

АНАЛИТИЧЕСКИЙ БАНКОВСКИЙ ЖУРНАЛ

Автор

Ольга Луазо-Асланиди,
Старший директор
russia@moody's.com

Связаться с нами

Ольга Луазо-Асланиди,
Старший директор

Эвелен Ферейра,
Старший специалист по
Маркетингу – Россия

russia@moody's.com

Также, Вы можете связаться с нашей
службой поддержки:

Америка	+1.212.553.1653
Европа	+44.20.7772.5454
Азиатско- Тихоокеанский регион	+85.2.2916.1121
Япония	+81.3.5408.4100

Прогноз по России: рост замедлится

- » Экономический рост в России может замедлиться на фоне замедления роста мировой экономики.
- » Долговой кризис в Европе оказывает негативное влияние на экономику России.
- » Россия ближе, чем когда-либо, к вступлению во Всемирную торговую организацию.

Экономический рост в России ускорился в третьем квартале на фоне восстановления после сильнейшей за последние полвека засухи, случившейся в стране в прошлом году. Темпы роста по сравнению с аналогичным показателем прошлого года ускорились впервые с прошлого года. Глобальные колебания пока имели лишь незначительное влияние на реальный сектор экономики России, и если мировые цены на сырье не упадут и страна не столкнется с новым кредитным кризисом, экономика России будет продолжать расти.

Тем не менее, экономика, скорее всего, замедлится на фоне замедления роста мировой экономики. В то время как внутренний спрос, поддерживаемый бюджетными расходами, станет ключевым драйвером роста в последнем квартале, замедление темпов роста придётся на первую половину 2012 года. Эти ожидания основываются на ожиданиях рецессии в еврозоне и замедления экономики США. Основные долгосрочные риски продолжают быть внутренними, а не внешними, включая чрезмерную зависимость от нефтегазовых доходов, высокую инфляцию, слабый банковский надзор и неблагоприятный деловой климат. Присоединение к ВТО станет важным шагом к решению некоторых из этих проблем.

По предварительной оценке Федеральной статистической службы, опубликованной в понедельник, рост реального ВВП в третьем квартале составил 4,8%, что ниже оценки Министерства экономического развития в 5,1%, но выше чем 3,4%, отмеченных во втором квартале. "Эффект низкой базы", связанный с засухой прошлого года, на долю которого приходится от 2 до 2.5 процентных пунктов роста, способствовал росту производства сельскохозяйственной продукции на 16,6%, в то же время строительство выросло на 15,5%. По данным Министерства сельского хозяйства России, фермеры собрали 95 миллионов тонн зерна на конец октября, что примерно на 50% больше, чем за аналогичный период 2010 года, что оказало существенную поддержку отрасли. Потребление домохозяйств выросло, в результате чего розничные продажи выросли на 7,6% в третьем квартале; инвестиции в основной капитал также выросли на 8,5% в сентябре по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Примечательно, что рост потребления сопровождался замедлением импорта в третьем квартале, увеличивая вклад чистого экспорта в рост ВВП.

Долговой кризис в Европе, ключевом экспортном рынке России, оказал негативное влияние на реальный сектор отечественной экономики. Из-за падения внешнего спроса промышленное производство сократилось на 0,3% в сентябре с учётом сезонных колебаний, хотя в предыдущем месяце рост составлял 0,1%. Замедление было отмечено во всех секторах экономики, но обрабатывающие производства пострадали больше всего. Учитывая сохранение устойчивых цен на нефть и продолжающийся рост промышленных кредитов, можно предположить, что многие производители придерживались консервативной политики производства на фоне волны пессимизма относительно будущего мировой экономики. В сентябре производство кокса и нефтепродуктов упало больше всего по сравнению с тем же месяцем прошлого года, в то время как автомобильная и швейная промышленности демонстрировали устойчивый рост.

Тем не менее, предприниматели отмечали оживление деловой активности в октябре. После стагнации в течение нескольких месяцев сезонно скорректированный индекс PMI обрабатывающих отраслей вырос в сентябре с 50 до 50,4. Рост деловой активности российских производителей произошел за счет роста новых внутренних и экспортных заказов, а также завершения полученных ранее. Тем не менее, рост экспортных заказов может быть временным, в основном за счет ослабления рубля, так как занятость продолжала снижаться в октябре. Сезонно скорректированный индекс предпринимательской уверенности, рассчитываемый Росстатом, также вырос, но остался в отрицательной зоне 10-й месяц подряд.

Экономика остается уязвимой

Недавняя новая волна оттока капитала на фоне турбулентности на мировых финансовых рынках будет давить на внутренние инвестиции и может свести на нет некоторые из преимуществ высоких цен на нефть. Отток капитала резко возрос в последние месяцы в условиях глобальной рыночной волатильности и повышенного неприятия риска. Неблагоприятный инвестиционный климат также не добавил рынку привлекательности для иностранных инвесторов. В общей сложности отток капитала составил около \$49 млрд в январе-сентябре по сравнению с \$14,3 млрд за первые девять месяцев прошлого года. По данным Центробанка, отток капитала может достичь \$70 млрд в этом году. Тем не менее, некоторая часть оттока капитала в третьем квартале пришлось на погашение внешних долгов компаниями, ожидающими рост волатильности рынка.

Россия крайне уязвима перед лицом возможных нежелательных последствий финансовых проблем, переживаемых банками еврозоны, а также очень чувствительна к падению цен на сырьевые товары при ослаблении мирового спроса. Не связанный с нефтегазовыми доходами дефицит бюджета страны существенно вырос со времени глобального финансового кризиса, что снижает способность страны противостоять влиянию европейского кризиса. В последнее время ликвидность в российском финансовом секторе начала иссякать, что создает угрозу замедления экономического роста, который, в основном, стимулируется потреблением, а оно в значительной степени поддерживается банковскими кредитами. Тем не менее, нынешнее состояние российской экономики позволит ей лучше справиться с внешними угрозами, нежели в 2008 году, ведь структура внешнего долга местных предприятий и банков стала более крепкой, соотношение суверенного долга к ВВП находится на низком уровне, а более гибкий валютно-обменный курс позволит поглотить негативные шоки. В 2008-2009 годах значительные денежные средства и резервы были использованы на борьбу с кризисом. На этот раз более гибкий курс рубля может быть использован в качестве основного амортизатора, обеспечивая механизм регулирования платежного баланса.

Вступление в ВТО

Россия ближе, чем когда-либо, подошла к вступлению во Всемирную торговую организацию, хотя этот процесс начался в 1993 году. Рабочая группа ВТО на прошлой неделе одобрила пакет мер с изложением условий для вступления России. Как ожидается, Россия присоединится к организации после голосования на декабрьском совещании министров торговли и ратификации парламентом до июня следующего года.

Большая интеграция в мировую экономику пойдет на пользу отечественной экономике. Важно отметить, что присоединение к ВТО будет сигнализировать о готовности России к модернизации и улучшению инвестиционного климата, поскольку проведение многих реформ предусмотрено обязательствами, взятыми на себя Россией по соглашению с ВТО. Согласно оценкам Всемирного банка, в результате присоединения России к ВТО ее ВВП может вырасти примерно на 3,3 процентных пункта в краткосрочной перспективе; из них 2,4 процентных пункта - за счет увеличения иностранных инвестиций, 0,6 процентных пункта - благодаря тарифной реформе и 0,3 процентных пункта - благодаря улучшению доступа к мировым рынкам. В среднесрочной перспективе ВВП России может вырасти примерно на 11%. Однако открытие внутреннего рынка может повредить конкурентоспособности отечественных производителей и привести к снижению объемов производства и занятости, особенно в таких отраслях, как сельское хозяйство, автомобильная и пищевая промышленность.

© 2012 Moody's Analytics, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved. ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding, or selling.