

Ренессанс
Капитал



АССОЦИАЦИЯ
КОРПОРАТИВНЫХ
КАЗНАЧЕЕВ

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ

ЧТО НУЖНО УЧЕСТЬ ПРИ
ПЛАНИРОВАНИИ В 2019 И 2020 ГГ?

Апрель 2019

КУЗЬМИН ОЛЕГ
Директор
Главный экономист по России и СНГ

T: + 7 (495) 258 7777 x4506









M: + 7 (916) 572 4383

E: OKouzmin@rencap.com

БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ НА 2019-2020 ГОДЫ

- Экономическая ситуация **несколько усложняется в 2019 году**, с последующим восстановлением в 2020 году

Базовый прогноз основных макроэкономических показателей России

Показатель	2018		2019		2020
Рост ВВП	2,3%		1,2%		2,4%
Курс (средний за год)	RUB63/\$		RUB66/\$		RUB68/\$
Инфляция	4,3%		4,7%		3,8%
Ключевая ставка	7,75%		7,75%		7,25%

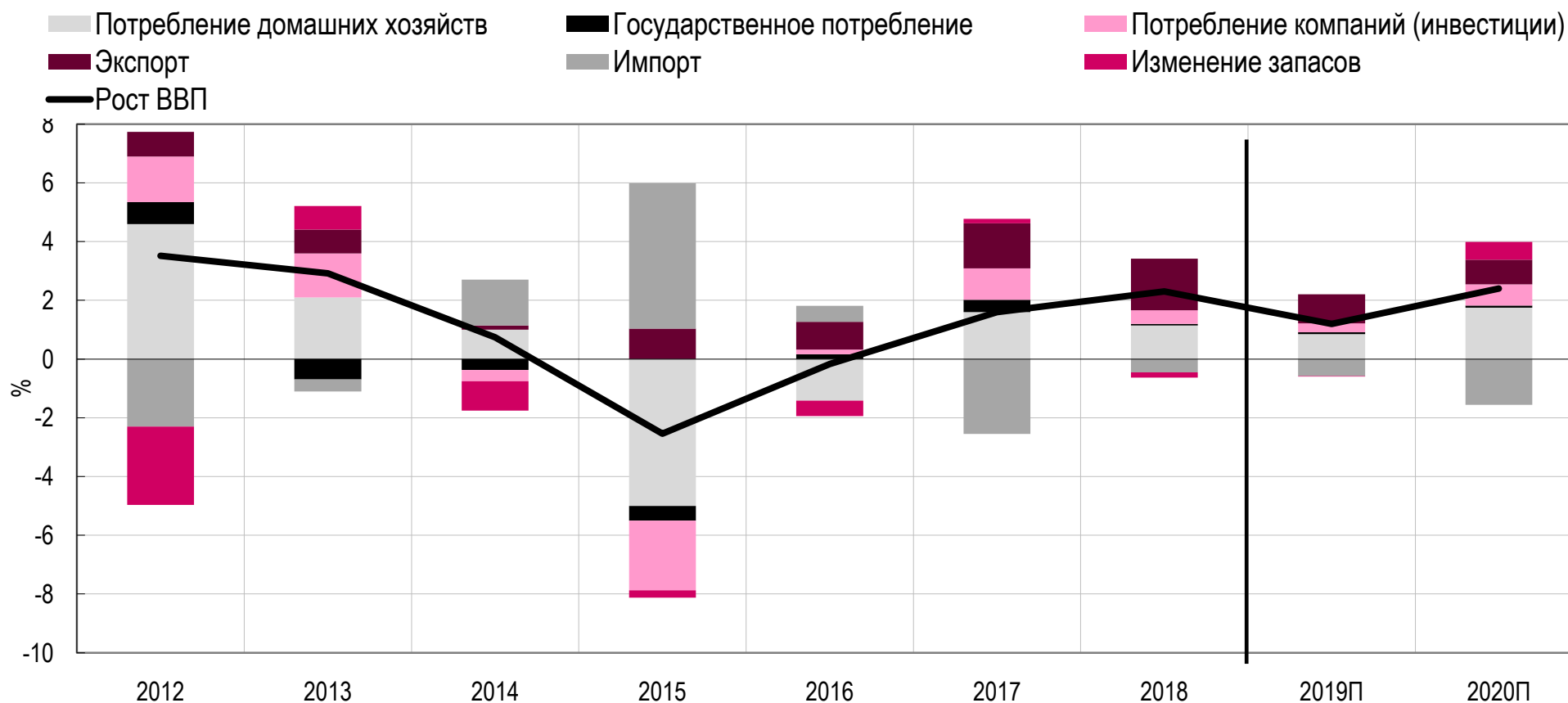
Источник: Ренессанс Капитал

БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ АКТИВНОСТЬ

- **В 2019 году мы ожидаем снижения темпов роста экономики России до 1,2%**
 - Охлаждение потребительского и инвестиционного спроса (рост на 1,5-1,7% vs ~2,5% в 2018 году)
 - Эффект может быть более заметен в I полугодии
- **В 2020 году рост восстанавливается до 2,4%**

Вклад факторов в темп прироста ВВП в реальном выражении



БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ

ДИНАМИКА КУРСА РУБЛЯ

- Прогноз: **RUB66/\$** в среднем за 2019 г. и **RUB68/\$** в среднем за 2020 год
- Курс рубля теперь практически **не зависит от динамики нефтяных цен**

Динамика курса рубля и цены на нефть, 01.01.2015 = 100



Источник: Bloomberg

БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ

ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ И СТАВОК

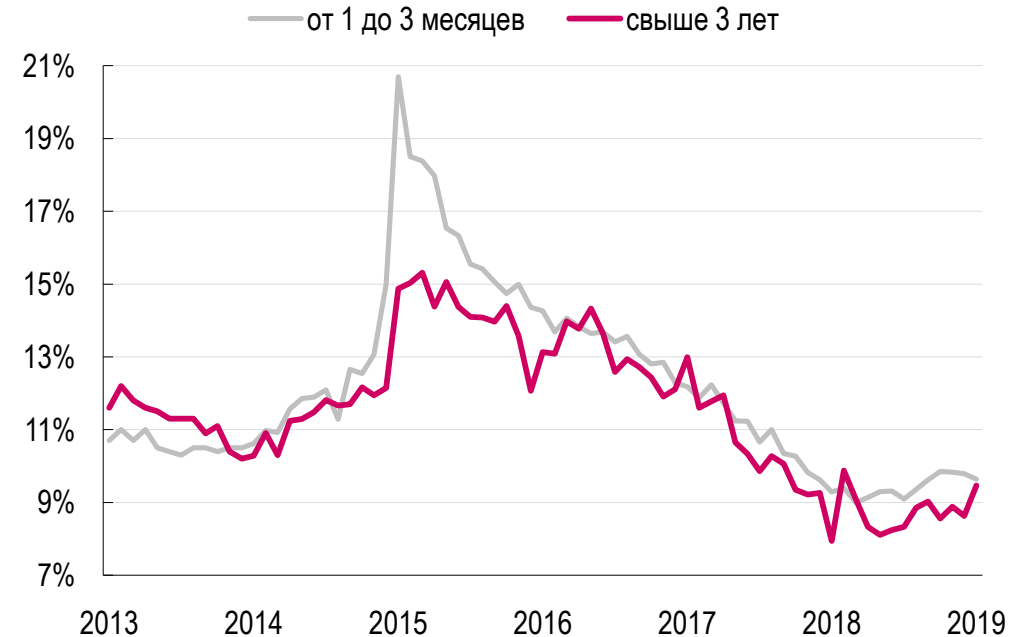
- **Ускорение инфляции** с 4,3% в декабре до 5,5% в марте-апреле 2019 г., с последующим снижением до 4,7% на конец 2019 г. и 3,8% на конец 2020 г.
- **Мы не ожидаем дальнейшего повышения ключевой ставки Банка России в 2019 году, ключевая ставка прогнозируется на уровне 7,25% на конец 2020 года**
- **Кредитные ставки могут начать снижаться во второй половине 2019 года**

Инфляция и ставка Банка России, %



Источник: Банк России, Ренессанс Капитал

Ставки по кредитам компаниям, %



Источник: Банк России

ИСТОЧНИКИ РИСКОВ

Источники рисков для
экономики

```
graph TD; A[Источники рисков для экономики] --> B[Внутренние шоки]; A --> C[Внешние шоки];
```

Внутренние шоки

Экономическая политика направлена на обеспечение стабильности

Внешние шоки

1. Цены на мировых товарных рынках
2. Склонность инвесторов к риску
3. Влияние санкций

ВНУТРЕННИЕ РИСКИ

ЧТО МОЖЕТ ПРОИЗОЙТИ?

- Мы полагаем, что **экономическая политика в России** прежде всего направлена на **обеспечение стабильности и снижение рисков в экономике**
- Данная политика ограничивает возможность появления любых потенциальных макроэкономических «сюрпризов» в экономике страны



Источник: Ренессанс Капитал

ВНЕШНИЕ РИСКИ

РЫНОЧНЫЕ РИСКИ (НЕФТЬ И ПОТОКИ КАПИТАЛА)

I. Изменения цен на нефть

- При падении цен на энергоносители рубль не слабеет, а при росте цен – рубль не укрепляется
- Изменение цены на нефть в рублях может быть более значительным, чем ранее:

Цена на нефть в рублях

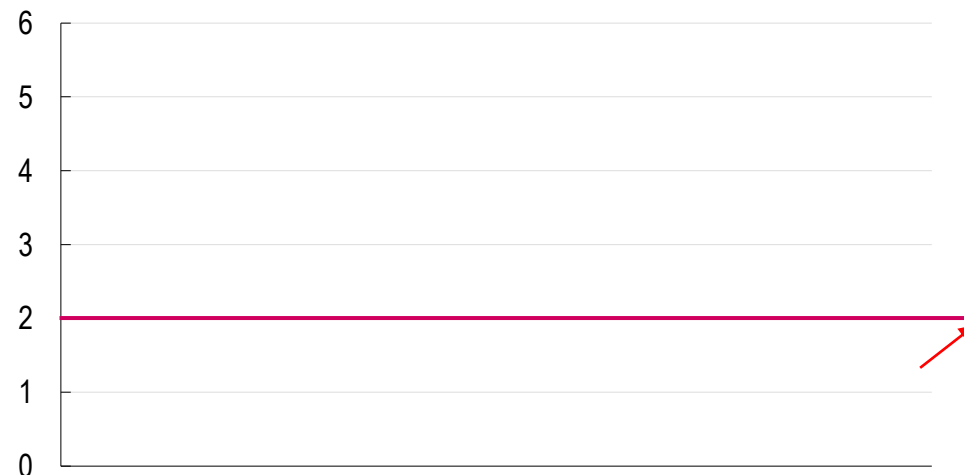
Период	Руб. за барр.
2010 – 2017	2500 - 4000
2018	3600 - 5700
2019	2500 - 5600

Источник: Блумберг, Ренессанс Капитал

II. Глобальные потоки капитала

- Несмотря на высокую платёжеспособность и санкции, Россия по-прежнему зависит от глобальных потоков капитала
- Рост премии за риск России (разницы в доходностях долларовых облигаций России и США) на 10 базисных пунктов сопровождается ослаблением рубля на 1,5 - 2,0%
- Если премия за риск вырастет до 2%, курс ослабится до RUB72/\$

Премия за риск России, %



Источник: Блумберг, Ренессанс Капитал

ВНЕШНИЕ РИСКИ

НЕРЫНОЧНЫЕ РИСКИ (САНКЦИИ)

- Два сценария возможных санкций, связанных с запретом США на покупку иностранными инвесторами российских государственных облигаций
- Введение подобных санкций приведёт к более низкому темпу роста ВВП и повышению инфляции, но шок для экономики может быть более мягким, чем в 2009 или 2014-2015 годах
- В то же время, курс рубля и ставки могут пострадать сильнее всего

Влияние возможных санкций на показатели экономики России

Нефть марки «Brent», \$/барр.	65	
	«Мягкие» санкции	«Жесткие» санкции
Рост реального ВВП	0,5%	-0,8%
Руб./\$, средний за год	70,8	75,7
Инфляция, средний за год	6,3%	8,2%
Ключевая ставка, на конце года	9,25%	11,5%

Источник: Ренессанс Капитал

ВНЕШНИЕ РИСКИ

НЕРЫНОЧНЫЕ РИСКИ (САНКЦИИ)

- Два сценария возможных санкций, связанных с запретом США на покупку иностранными инвесторами российских государственных облигаций
- Введение подобных санкций приведёт к более низкому темпу роста ВВП и повышению инфляции, но шок для экономики может быть более мягким, чем в 2009 или 2014-2015 годах
- В то же время, курс рубля и ставки могут пострадать сильнее всего

Влияние возможных санкций на показатели экономики России

Нефть марки «Brent», \$/барр.	50		80	
	«Мягкие» санкции	«Жесткие» санкции	«Мягкие» санкции	«Жесткие» санкции
Рост реального ВВП	0,1%	-1,3%	0,8%	-0,4%
Руб./\$, средний за год	76,6	84,0	66,4	70,2
Инфляция, средний за год	8,2%	11,0%	5,5%	6,2%
Ключевая ставка, на конце года	11,5%	14,0%	8,25%	9,0%

Источник: Ренессанс Капитал

ПРОГНОЗ НА 2019-2020 ГОДЫ

ОСНОВНЫЕ ВЫВОДЫ

- **Ситуация** в экономике России в 2019 году **немного усложнится**, но по-прежнему **будет оставаться «умеренно хорошей»**
- **Возможно некоторое охлаждение внутреннего спроса:** и **со стороны потребителей** (спроса на повседневные товары и товары длительного пользования), и **со стороны компаний** (на инвестиционные товары). Эффект будет более заметен в I полугодии
- В 2020 году ожидается **восстановление экономического роста**, а **ставки по кредитам могут начать снижаться** уже в середине 2019 года
- **Основные риски** связаны с последствиями возможного введения **новых санкций со стороны США**. В случае их введения, безусловно, «жить будет можно»...
- **...но очень важно адекватно оценивать и при необходимости страховать валютные и процентные риски**

Спасибо!

© 2019 Ренессанс Секьюритиз (Сайпрес) Лимитед (далее «РК»).

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, полученной из публичных источников, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги, номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

Источники, использованные в презентации: Росстат, Банк России, Минфин России, Минэкономразвития России, Блумберг, данные компаний, Ренессанс Капитал