

## Кризис-22

Росстат опубликовал первую оценку ВВП за 1 квартал 2022 года, которая подтвердила предварительную оценку в 3.5%гг. Рост инвестиций составил 12.8%гг, реальные располагаемые доходы населения сократились на 1.2%.

Впрочем, в первом квартале российская экономика еще не столкнулась в полной мере с кризисом. Апрельские данные как Росстата, так и Министерства экономического развития, намного хуже. Сокращение ВВП, по оценке Минэка, составило 3% по сравнению с апрелем 2021 года. Основной провал наблюдался в секторах розничной торговли (-9.7%гг), общепита (-6.4%) и транспортных грузоперевозок (-5.9%). В промышленности также наблюдался спад – добыча полезных ископаемых сократилась на 1.6%, обработка – на 2.1%. Легкая промышленность в апреле просела на 7.6%, машиностроение – на 6.5% (производство автотранспорта – на 61.5%). Выдача жилищных кредитов сократилась на 70.6% даже при том, что средневзвешенная ставка по ипотеке составила 7.7%, что является самым низким уровнем за последние полгода и не выделяется на фоне последних нескольких лет.

Что ожидать дальше? Самые пессимистичные прогнозы, данные два месяца назад, уже не выглядят очень реалистичными. В апреле мы оценивали возможное сокращение ВВП в цифру от 4.5% в оптимистичном сценарии до 13.4% в пессимистичном. Наш базовый сценарий предполагал падение на 9.5%. В настоящее время такое падение уже рассматривается нами как негативный сценарий, а оптимистичный сценарий подвергся небольшому пересмотру вверх.

### *Что происходит сейчас*

Опережающие индикаторы дают разнонаправленные сигналы. С одной стороны, за два месяца восстановился оптимизм в промышленности – в мае индекс PMI вернулся в зону положительных оценок и составил 50.8 пункта. С другой – услуги по-прежнему находятся в минусе (48.5), хотя также восстанавливаются быстрыми темпами. Безусловно, апрель был стрессовым периодом для экономики, и по многим показателям можно ожидать отскок в ближайшие месяцы. Однако при детальном изучении

апрельской статистики возникают сомнения в том, что оптимизм будет сохраняться на долгом горизонте.

Добыча полезных ископаемых в апреле сократилась на 1.6%гг и на 10%мм. Самое сильное падение зафиксировано в секторе нефти и природного газа (-3.6%гг, -10.1%мм) и угля (-6.5%гг, -8.2%мм). Сокращение объемов отгруженных товаров собственного производства в нефтегазовой отрасли составило 32.6% по сравнению с мартом. Индекс предпринимательской уверенности организаций по добыче полезных ископаемых, впервые с начала 2020 года вышедший в плюс в феврале, в апреле-мае находится на нулевой отметке, ожидания бизнеса в угледобывающем и нефтегазовом секторах – негативные.

В обрабатывающей промышленности падение составило всего лишь 2.1%гг и 6% к марту, но с учетом сезонности обработка пока даже в плюсе относительно среднегодовых значений 2019 года (+6%). Наибольший провал – в производстве мебели и автомобилей, что главным образом обусловлено уходом с рынка крупнейших международных компаний. В обработке ожидания бизнеса стабильно негативные в марте-мае текущего года.

Учитывая, что -6%мм – это цифра без очистки от сезонности, можно говорить об отсутствии серьезного проседания, однако перспективы выглядят негативно. В мае зафиксировано резкое сокращение запасов сырья и материалов, ставшее рекордным с 2009 года. Это указывает на то, что разрыв логистических цепочек оказался даже значительнее коронавирусного. Вопрос о возможности быстрого восстановления поставок за счет закупок на альтернативных рынках остается открытым, но очевидно, что промышленность ждут несколько очень тяжелых месяцев.

В плюсе находятся два сектора – сельское хозяйство и строительство, и если с АПК нет поводов для пессимизма, то вот в случае со строительством уверенности в завтрашнем дне нет. Текущее строительство является по сути завершением старых проектов, а спрос на новые квартиры падает. Об этом свидетельствует сокращение выдачи ипотечных кредитов. Программа льготного кредитования на первичном рынке во многом завязана на продаже вторички, рынок которой в настоящее время практически встал.

Один из наиболее тревожных сигналов – проседание розничной торговли. Падение на 11.3% относительно прошлого месяца во многом объясняется ажиотажным спросом в конце февраля-начале марта, но сокращение объемов розницы на 10% в сравнении с апрелем 2021 указывает на

серьезное сокращение спроса. Основное проседание отмечается в секторе непродовольственных товаров – объемы торговли упали на 16.8%гг и 15.5%мм, в то время как оборот продовольствия снизился на 2.3%гг (6.7%мм).

Негативные тенденции подтверждают и исследования Ромира. По их данным, средний чек россиян в апреле в номинальном выражении был на 2.7% выше, чем в апреле 2021, в мае – на 5.9%. Но при поправке на инфляцию сокращение потребления составляет почти 13% в апреле и почти 10% в мае. Важно также отметить, что падение спроса не обошло стороной и сектор товаров широкого потребительского спроса – и в апреле, и в мае падение среднего чека в реальном выражении составило почти 9%.

### *Сценарии-22*

Текущий кризис, без сомнения, станет самым серьезным для российской экономики за последние 10 лет. Для сравнения глубины падения мы возьмем кризисы 2015 и 2020 годов. Несмотря на то, что эти два кризиса носили разные характеры, обе не являлись классическими циклическими экономическими кризисами, а были вызваны шоковыми дисбалансами спроса и предложения, и оба имеют схожие черты с текущей рецессией. В 2015 году случилось резкое ускорение инфляции, обусловленное ослаблением рубля, шок для финансового сектора, связанный с ограничением возможности внешнего заимствования, и резкое сжатие импорта из-за введения контрсанкций. В 2020 пандемия коронавируса привела к нарушению цепочек поставок, падению сектора услуг, падению экспорта, скачку безработицы и вновь сжатию импорта – как из-за цепочек поставок, так и из-за закрытых границ. В 2022 году Россия вновь сталкивается со всеми этими факторами – причем в куда более значимых масштабах.

Примерно половина российского ВВП приходится на частное потребление. В условиях сокращения занятости, дорогого кредитования и роста стоимости жизни стоит ожидать его просадки. В 2015 году реальное потребление домохозяйств сократилось на 9.5%, в 2020 году – 7.4%. Рост цен и безработица (явная и скрытая) в текущем году достигнут рекордных значений за последние два десятилетия, монетарная политика останется достаточно жесткой, даже несмотря на уже последовавшие смягчения со

стороны ЦБ. Это приведет к рекордному провалу потребления домохозяйств. По нашим оценкам, в оптимистичном сценарии падение частного потребления составит 10% в реальном выражении, в базовом – 12%, в пессимистичном – 15%.

В отличие от 2015 года, в 2020 реальные государственные расходы показали рост 1.9%. Мы ожидаем, что в ответ на текущий кризис государство также будет наращивать расходы. Несмотря на ожидаемое сокращение добычи нефти, бюджет получит рекордные доходы от нефтегазового сектора, однако ожидается снижение ненефтегазовых доходов. Также, по заявлениям министра финансов Антона Силуанова, для финансирования госрасходов будут использованы средства ФНБ. Мы считаем, что госрасходы в реальном выражении могут вырасти на 1-4%.

Как и в потреблении, в секторе инвестиций у нас также негативные ожидания. Ключевые факторы падения – ухудшение бизнес-климата и уход с российского рынка иностранных компаний. Школа менеджмента Йельского университета ведет онлайн-трекер компаний, сокративших свою деятельность в России. По их оценкам, в настоящее время более 1000 компаний заметно сузили свои операции. Полностью покинуло Россию 326 компаний. 474 компаний приостановили деятельность, но оставили возможность для возвращения на российский рынок, еще 164 компаний сократили операции, а 161 фирма продолжают деятельность, хоть и заморозили все новые инвестиции.

Падение инвестиций в 2015 году было значительно серьезнее, чем в 2020, во многом из-за особенностей кризиса. В случае с пандемией было очевидно, что в обозримом будущем мировая экономика восстановится, границы снова будут открыты, и мир вернется к привычной жизни. Геополитические конфликты вызывают у бизнеса сильное ощущение неопределенности, что повышает субъективное восприятие рискованности осуществления инвестиций. Текущий геополитический кризис является сильнейшим в Европе за последние 75 лет, и мы ожидаем, что инвестиции могут снизиться на 15% в пессимистичном сценарии. В оптимистичном прогнозе падение инвестиций удастся затормозить до уровня -10%. При этом важно отметить, что инвестиции будут преимущественно осуществлять госкомпании, а не частный бизнес. Государственные компании могут претендовать на крупные и дешевые кредиты под осуществление проектов, в частности, инфраструктурных. За счет инфраструктурных проектов Китай успешно прошел кризис 2008-09 годов,

довольно успешно – кризис 2020 года, и в 2022 году снова планирует воспользоваться проверенной стратегией. Мы ожидаем, что российское руководство может воспользоваться этой схемой для поддержания падающей экономики.

Наименее поддающийся прогнозированию ввиду практически ежедневного появления новых вводных сектор - сектор внешней торговли. Схлопывание импорта и удорожание энергоресурсов приведут к значительному росту чистого экспорта – согласно последнему прогнозу МВФ, профицит счета текущих операций в 2022 году составит 12.4%, что является самым высоким значением с 2000 года. Аналогичных значений ожидают и опрошенные ЦБ аналитики – медианный прогноз чистого экспорта предполагает 12% в долларовом выражении. Учитывая уход с российского рынка большого количества иностранных компаний и сокращение туристических поездок за рубеж, мы ожидаем увидеть падение импорта на 35%.

Падение экспорта в этом году, по нашему прогнозу, может составить от 20% до 25%. Ключевой фактор неопределенности здесь – продолжающиеся в Европе обсуждения относительно нефтяного эмбарго и возможности переориентации российских поставок на азиатские рынки. По оценкам Всемирного банка, за счет альтернативных источников нефти можно заместить около 75% российских поставок, то есть такое решение может оказаться болезненным для Европы и относительно безболезненным для России с точки зрения стоимостных объемов экспорта. Важно также отметить, что Федеральная таможенная служба заморозила публикации данных по внешней торговле, поэтому изменения в потоках экспорта и импорта необходимо отслеживать по зеркальной статистике торговых партнеров.

С учетом заложенных сценариев мы можем обозначить верхнюю границу (оптимистичную) на уровне -3.9%, а нижнюю (пессимистичную) – на уровне -9.5%. Наиболее вероятным сценарием мы считаем падение частного потребления и инвестиций на 12%, просадки экспорта на 22% и импорта – на 35%. При таком сокращении по всем направлениям падение российского ВВП в 2022 году составит 6.4%.

### Прогноз роста ВВП и компонент

	2015	2020	2022 опт	2022 баз	2022 пес
Расходы д/х	-9.5	-7.4	-10	-12	-15
Госрасходы	-3.6	+1.9	4	2	1
Инвестиции	-11.7	-4.1	-10	-12	-15
Экспорт	3.7	-4.1	-20	-22	-25
Импорт	-25.0	-11.9	-35	-35	-35
ВВП	-2.0	-2.7	-3.9	-6.4	-9.5

*Источник: Росстат, расчеты Института экономики роста им. Столыпина*

#### Что будет дальше

Последний прогноз Министерства экономического развития предполагает падение ВВП на 7.8% в 2022 и 0.7% в 2023, с последующим ростом на 3.2% и 2.6% в 2024-2025. При реализации такого сценария российская экономика только в 2027 году вернется к уровню 2021. Что еще тревожнее, Минэк не видит другой перспективы на долгосрочном горизонте, кроме как возвращение к темпам роста ниже среднемировых, то есть, по сути, продолжение стагнации.

Новая попытка «разворота на Восток», которая не удалась России в середине 2010-х годов, вряд ли быстро станет успешной в текущих условиях. Уровень санкционного давления вырос на порядки, и это станет серьезным сдерживающим фактором для азиатских компаний и стран. В условиях, когда выбор стоит между глобальным рынком и отдельным государством, представляющим около 2-3% мирового ВВП и 2% мирового населения, поворот в сторону последнего затруднен чисто экономическими интересами и будет преимущественно осуществляться в тех сферах, где это приносит большие бонусы, чем участие в соблюдении санкций.



Существуют ли альтернативные стратегии, которые позволят не только вернуться к докризисному уровню, но и расти опережающими темпами? Для этого необходимо проведение активной стимулирующей политики, причем не только для решения текущих проблем, но и для формирования новых экономических условий в будущем. Требуется комплексная структурная трансформация российской экономики (большая перезагрузка). Основным акцент должен быть сделан на создании условий для развития частного бизнеса, в том числе малого и среднего, который является ключевым драйвером экономики за счет потенциальной генерации большого количества рабочих мест. Как показывает пример очень разных экономик, США и Китая, объем поддержки МСП во время кризисов не является неподъемным для государства, зато здоровое функционирование этого сектора дает экономическим властям страны возможность избежать перманентного ручного управления в периоды роста, что положительно сказывается на устойчивости экономики в долгосрочном периоде.

Поддержка предложения должна основываться как на инструментах денежно-кредитной (стоимость кредита, рост долгового и фондового рынка) и фискальной (снижение налогов для приоритетных сфер) политик, так и на структурных мерах. В частности, для концентрации ресурсов важно определить приоритеты развития и оказывать им сфокусированную поддержку. Например, в сфере стимулирования производства нужно объединить все госпрограммы в едином методологическом центре и с применением индикативного планирования оказывать комплексную поддержку на всех стадиях и с помощью скоординированных инструментов (поддержка резидентов, промплощадок, кластеров).

Для выхода на устойчивые высокие темпы роста экономики также требуется развитие высокотехнологического сектора, масштабное строительство современной инфраструктуры и стимулирование развития региональных агломерационных центров для вовлечения в активную экономическую деятельность всех россиян, слом центристской силы, которая концентрирует финансовые ресурсы России в нескольких крупнейших городах.

Практический аспект воздействия стимулирующей политики – при падении импорта и одновременно внутреннего потребления замещение рыночных ниш за счёт товаров собственного производства позволит как обеспечить создание дополнительной добавленной стоимости российскими компаниями, так и насытить внутренний рынок товарами в условиях

сложностей трансграничных расчетов. При этом появление этих товаров на рынке стимулирует и внутреннее потребление за счет повышения их доступности. В перспективе новые российские производители с внутреннего рынка смогут переключиться на внешние.

Переход экономики к новым принципам потребует и агрессивной (в хорошем смысле) политики создания новых экономических союзов. Помимо интеграционных процессов в ЕАЭС, речь идет о торговых соглашениях с ключевыми российскими партнерами, не присоединившимися к режимам санкций. Подписание таких соглашений поможет как наладить поставки критического импорта, так и перейти к экспорту товаров (ранее сдерживаемому тарифными ограничениями), а также к взаимным инвестициям в национальных валютах.

Ограничения расчетов предполагают не только организацию внешних расчетов в национальных валютах на условиях клиринга (первый этап), но и запуск валютных союзов (внутри ЕАЭС, БРИКС или в любой другой конфигурации) и возможно, организацию расчетов в криптовалютах (преимущественно стейблкоинах) для критических сфер.

Заметное падение спроса может быть поддержано государственной программой субсидий наименее обеспеченным слоям населения на покупку товаров (преимущественно российских) и важнейших социальных услуг (здравоохранение, образование и т.д.). Современный технологический уклад предполагает вытеснение как физического, так и интеллектуального труда в область «инновационных» и «нетрадиционных» профессий и видов заработка (заработок в компьютерных играх и киберпространстве, блоггерство, другие креативные индустрии, майнинг криптовалют, прочее). В условиях ограничения последних прямое стимулирование спроса государством не предполагает негативного влияния на экономику, так как в целом позволяет поддерживать производственную активность компаний – в любой экономике спрос должен быть поддержан платежеспособностью во избежание кризиса предложения.

Комбинация поддержки предложения с поддержкой спроса позволит обеспечить инклюзивность роста (рост для всех), то есть его благами смогут пользоваться все, как предприниматель, так и наёмный работник и государство.

С целью увеличения конкуренции в экономике следует задуматься если не о передаче государственных пакетов акций в частные руки, то о



разукрупнении компаний с госучастием (корпоратизация). Это позволит как обеспечить конкуренцию, так и увеличить их мобильность для противодействия санкциям.

На реализацию подобной трансформации уйдет не один год, но провести ее необходимо. Налаживание серого импорта, о котором сейчас ведется речь – хотя и крайне актуально как краткосрочная тактика быстрого реагирования, заведомо проигрышная стратегия в долгосрочном периоде. Реализация такого сценария приведет к тому, что Россия будет получать меньше товаров, чем раньше, причем по очевидно завышенным ценам, то есть не сможет вернуться даже к темпам роста 2010-х годов. Создание новых стимулов для развития внутреннего рынка, напротив, не только позволит не отстать от мировых темпов роста, но и заложит фундамент для возвращения в мировую экономику в новой статусе, если геополитические конфликты будут разрешены в будущем.

Ограниченный масштаб российской экономики в мировом масштабе является как её минусом, так и плюсом. Российские экспортеры с учётом роста потребления в мире вполне могут нарастить потенциал, не опасаясь санкций, «растворившись» в мировых товарных потоках. Нарращивание внутреннего производства предполагает столь малый в мировом масштабе объем использования оборудования и комплектующих, что при умелом подходе реально наладить их поставки в необходимых объёмах.