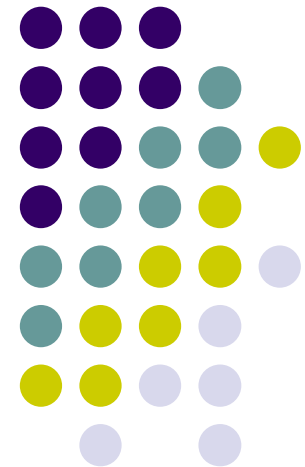


Экономика России: где мы и куда идем

Калугин Виталий,
независимый финансовый консультант,
директор и сооснователь консалтинговой
компании «Калугин Профит Групп»

Апрель 2018



Прогнозы, прогнозы...



Любой прогноз любого отечественного ведомства или экономиста включает:

1. **Цену нефти, которая зависит от**

- Экономического цикла в мире;
- Ставки процента ФРС;
- Картельных сговоров.

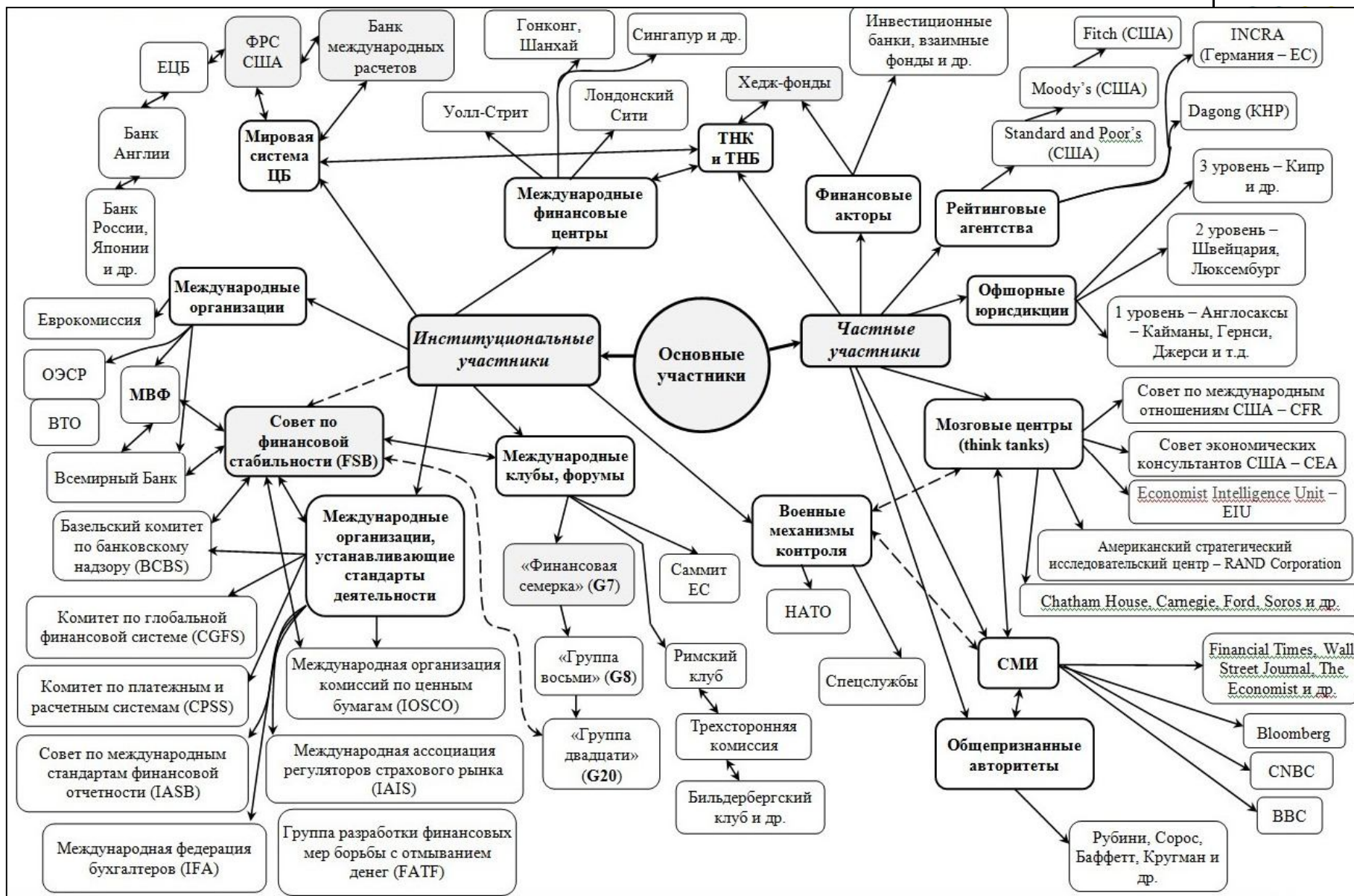
2. **Курс доллара, который зависит от:**

- Процентных ставки развитых стран, особенно в США и индекса доллара как следствие;
- Цены на нефть и прочие минерально – сырьевые ресурсы;
- Платежного баланса вообще (вывод денег из страны в частности);
- Денежно- кредитная политика ЦБ (ставки, ЗВР);
- Валютных спекуляций

3. **ВВП**

4. **Инфляция**

Макроэкономика

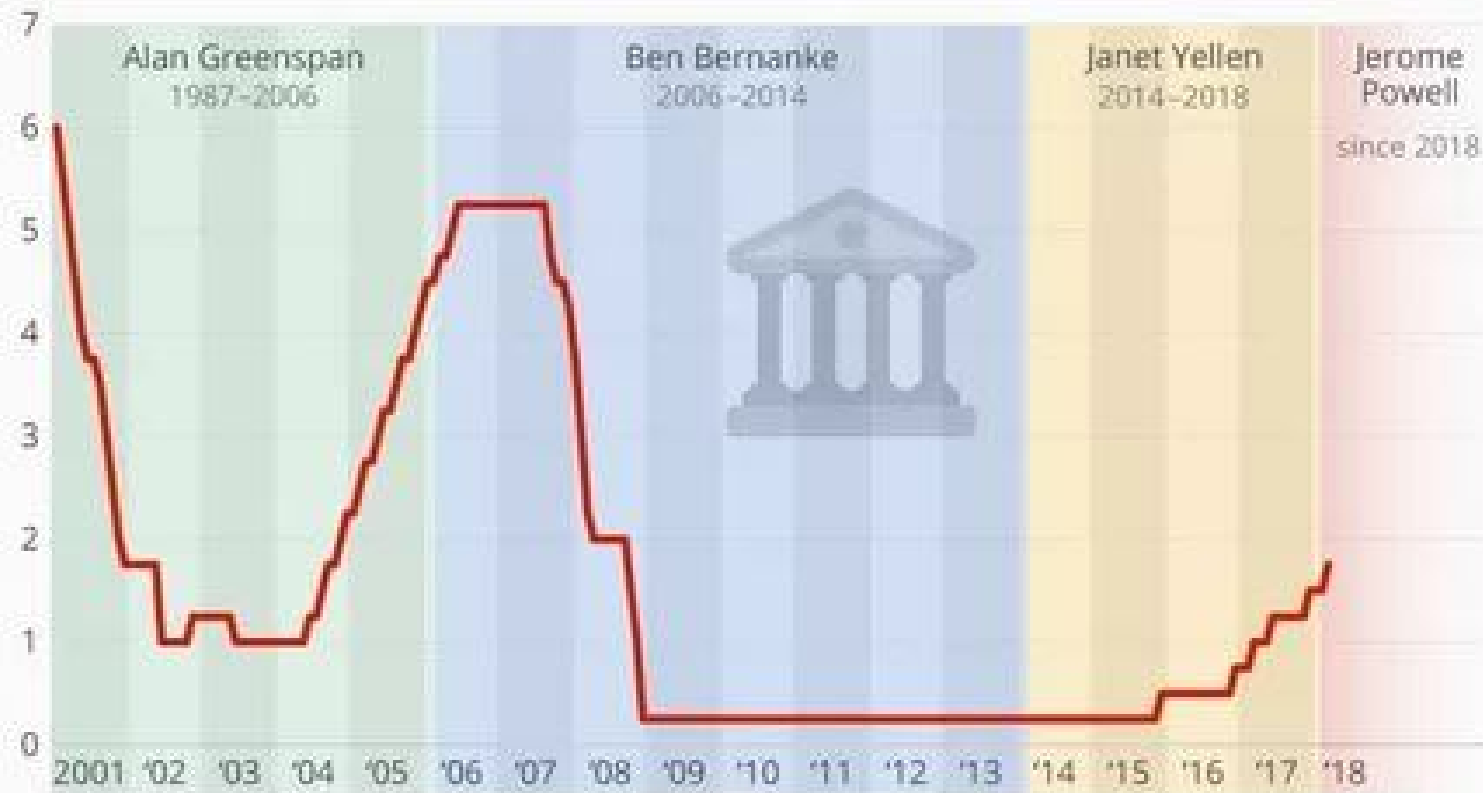


Макроэкономика



U.S. Fed Funds Rate Since 2001

Federal Reserve upper interest rate benchmarks (in %) and respective Fed chairs



As of March 22, 2018
Sources: Federal Reserve, delastock



Макроэкономика

Новая нормальность



Это выражение было использовано в коммюнике лидеров G-20 на саммите в Питсбурге в сентябре 2009 г.

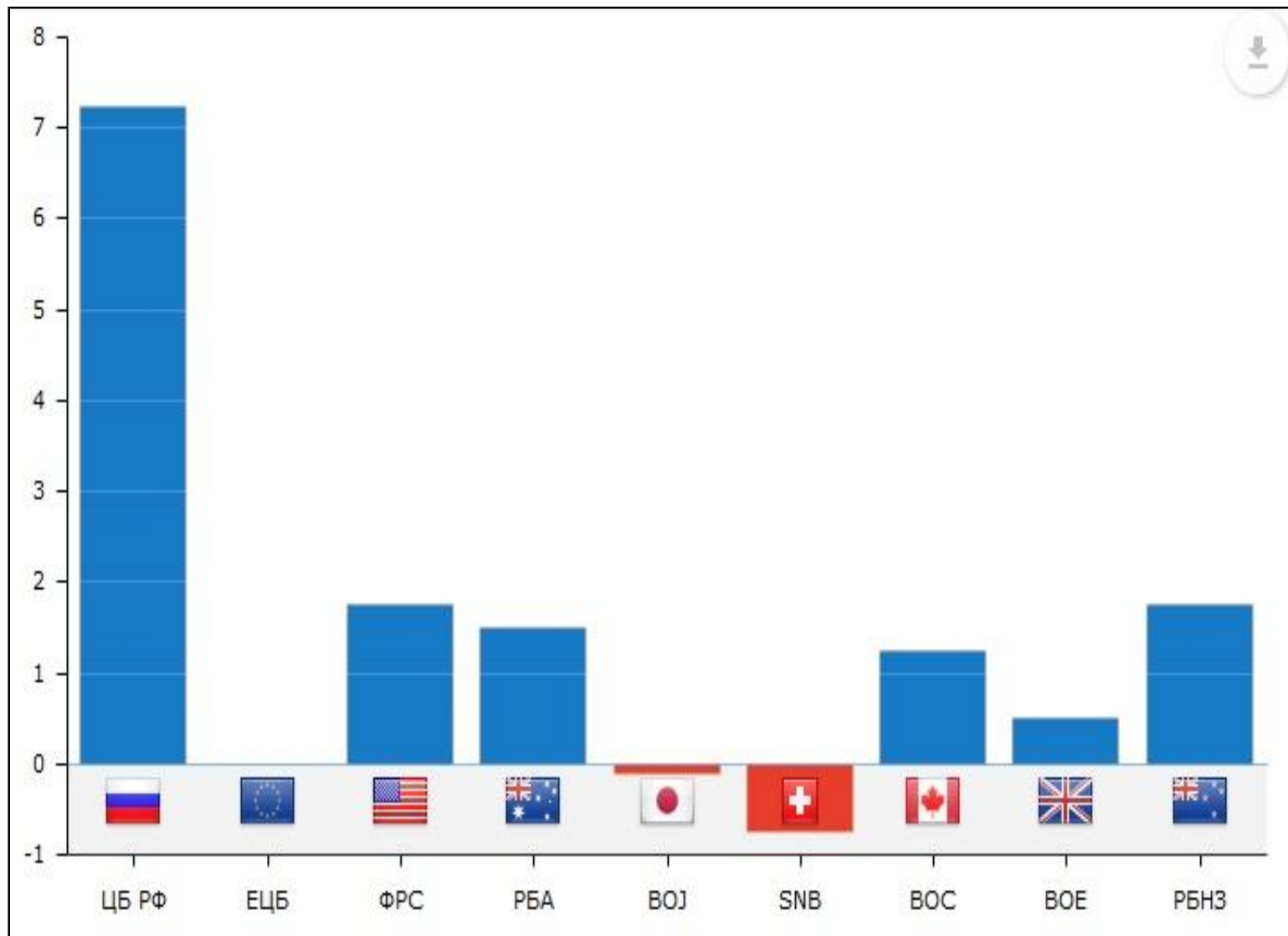
Концепция содержала в себе несколько гипотез:

- экономика не восстановится от кризиса в нормальной привычной циклической форме
- в течение долгого времени рост будет слабым, а безработица высокой
- стержень современной глобальной системы будет менее сплоченным, магнит Англо-Саксонской модели ослабнет, финансы не будут играть решающей роли в пост-индустриальной экономике.
- возможно сближение уровня доходов и благосостояния западных экономик с развивающимися, такими как Китай и Бразилия.

Основная причина «новой нормальности» высокий леввередж (перекредитованность) экономики. Политика по предотвращению кризиса 2008 только лишь нарастила «левверидж», переложив долг из корпоративного сектора в государственный. Политики США, вместо того, чтобы найти устойчивые драйверы роста экономики в последнее десятилетие только и делали, что полагались на избыточное кредитование и увеличение рычага.

Выход из проблемы — безопасное снижение кредитного рычага в экономике.

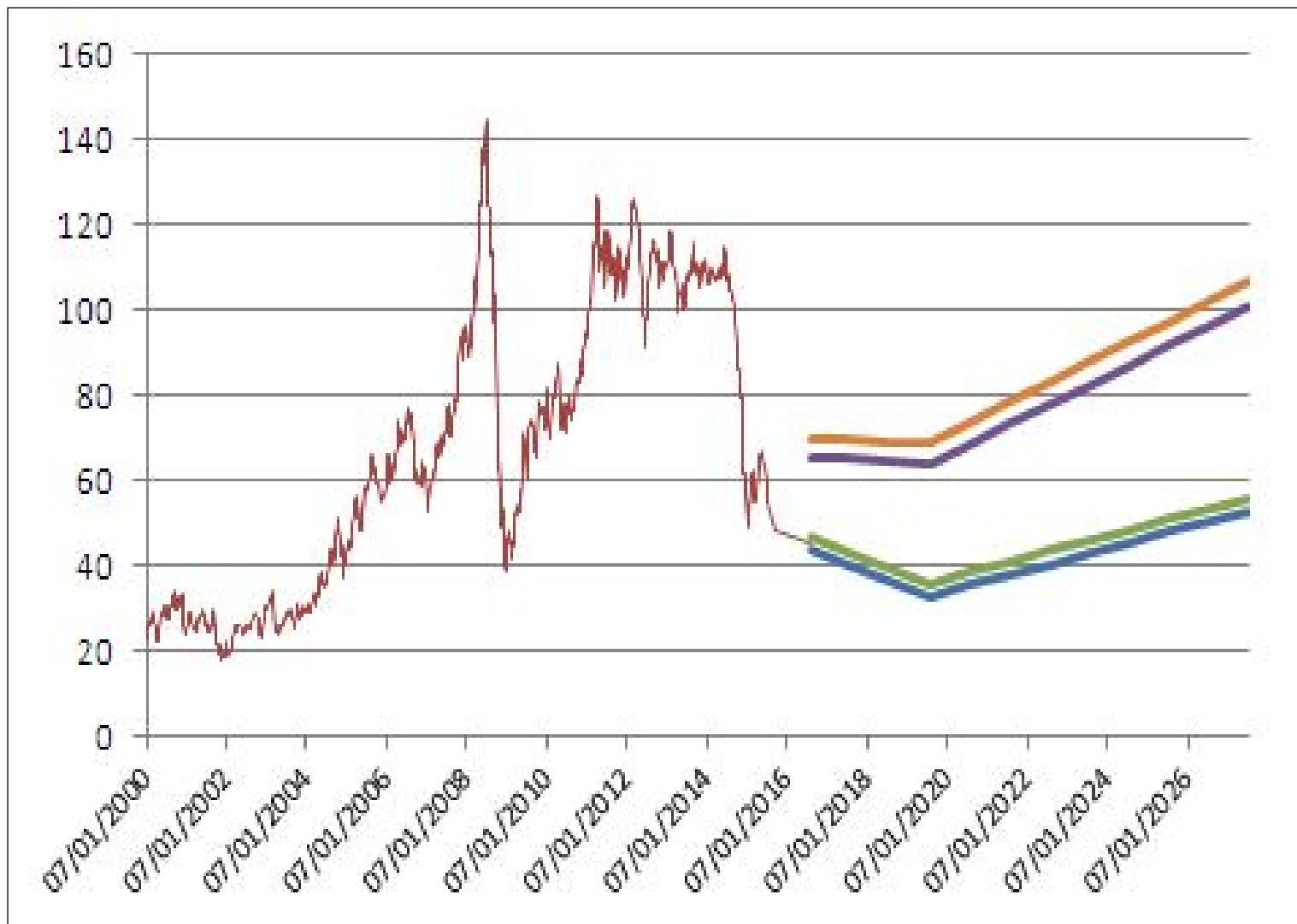
Макроэкономика



Нефть

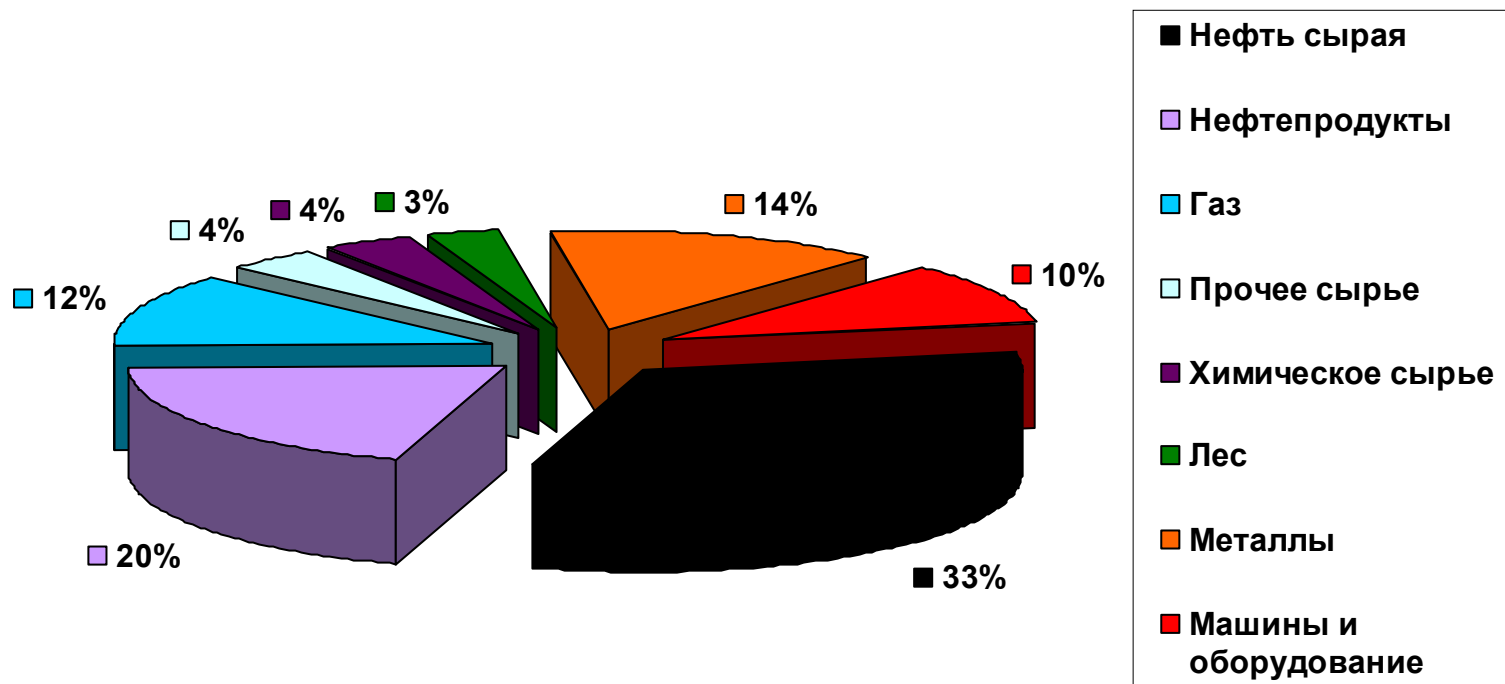


Нефть

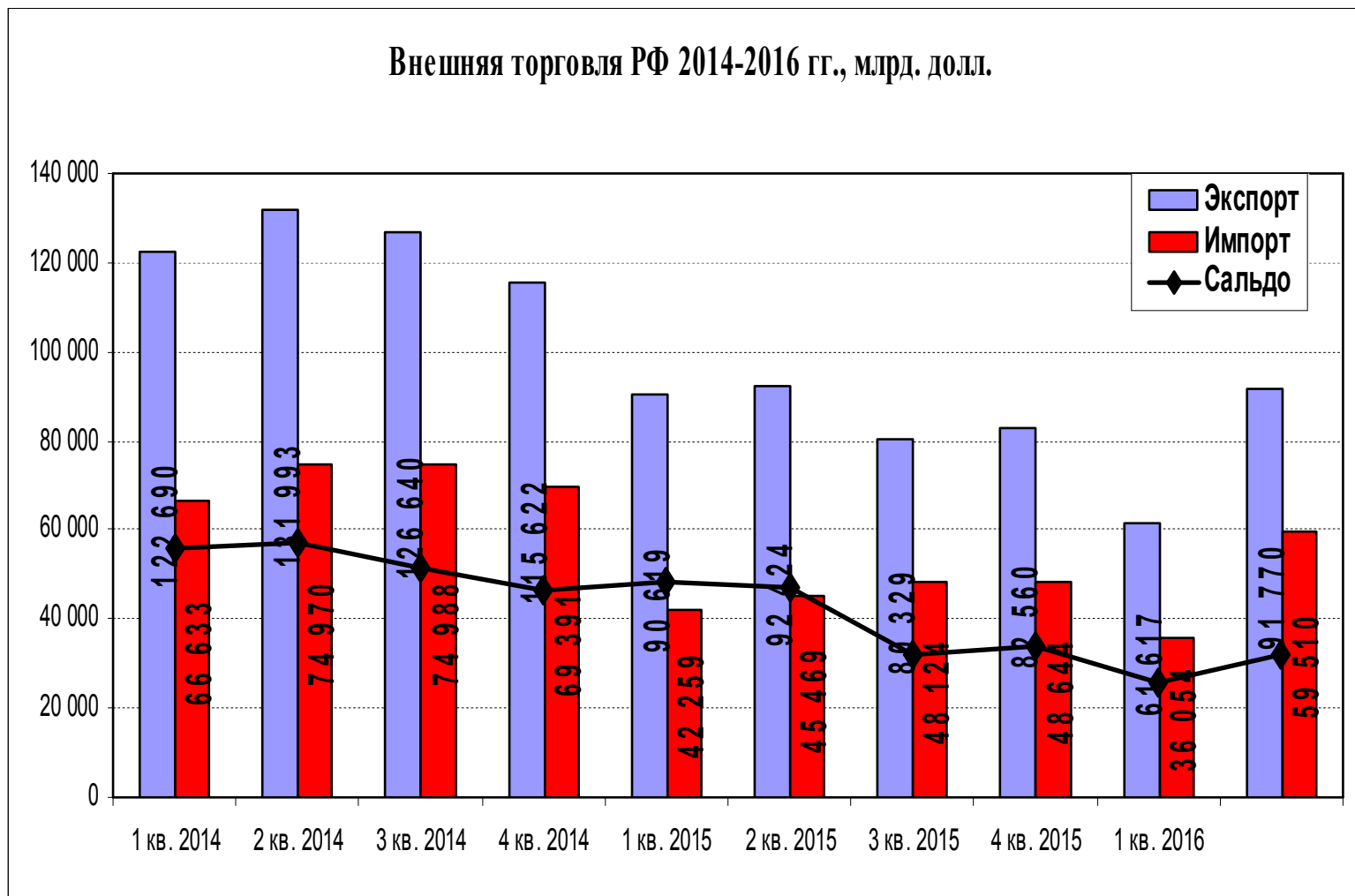




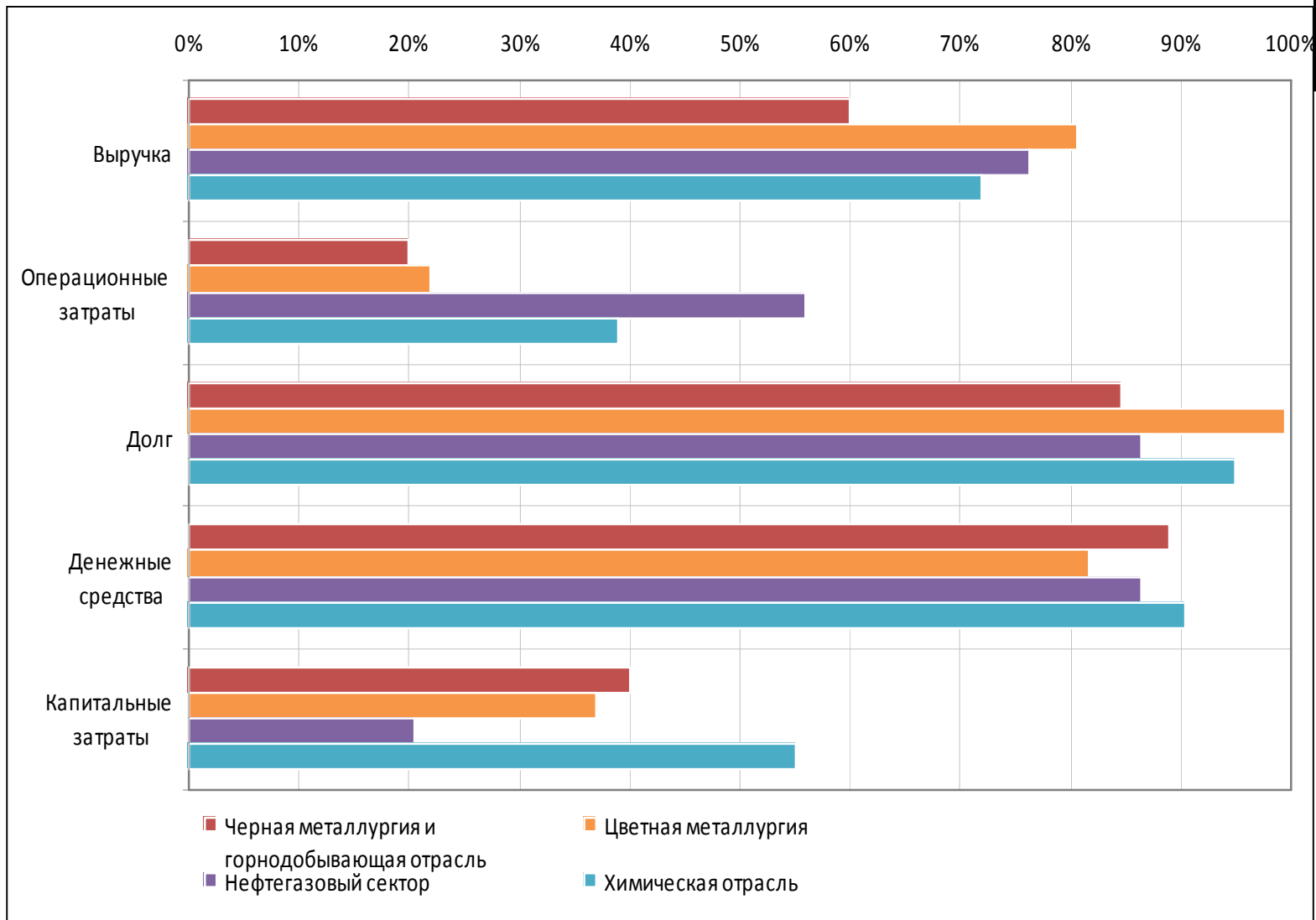
Структура экспорта 2017



Экономика РФ

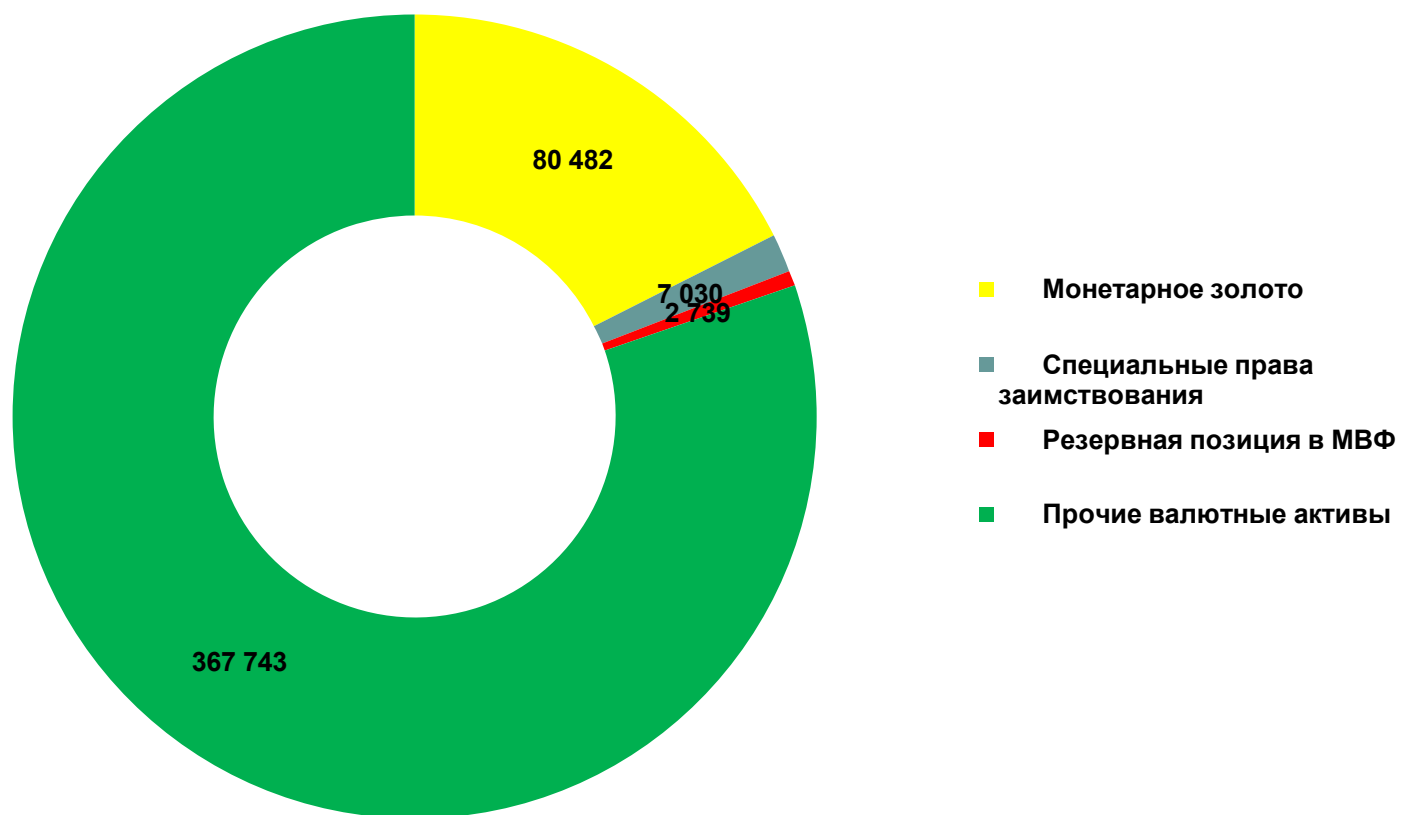


Доля валютных статей в финансовых показателях основных экспортеров



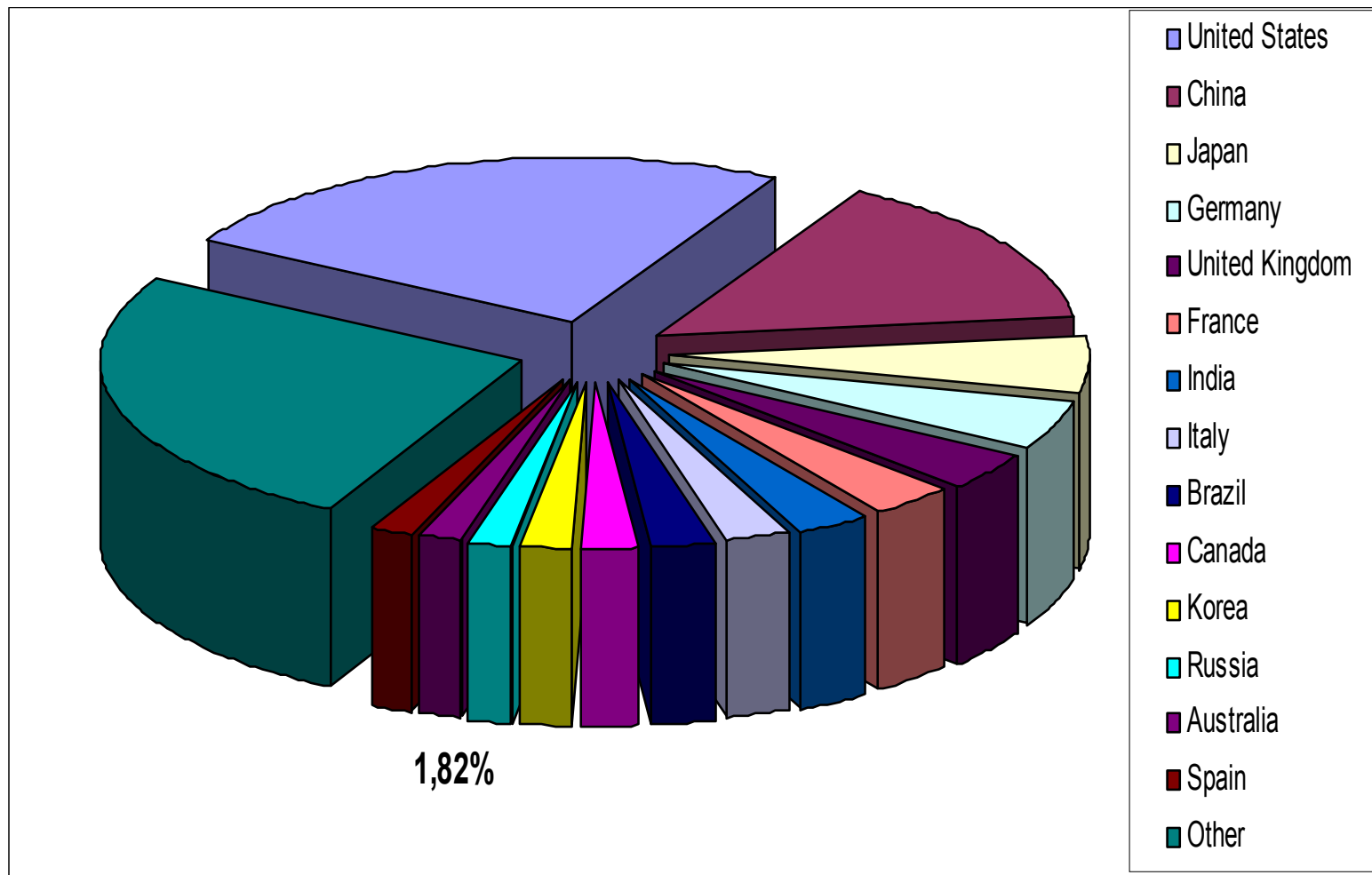


Структура ЗВР (на 1.04.2018)



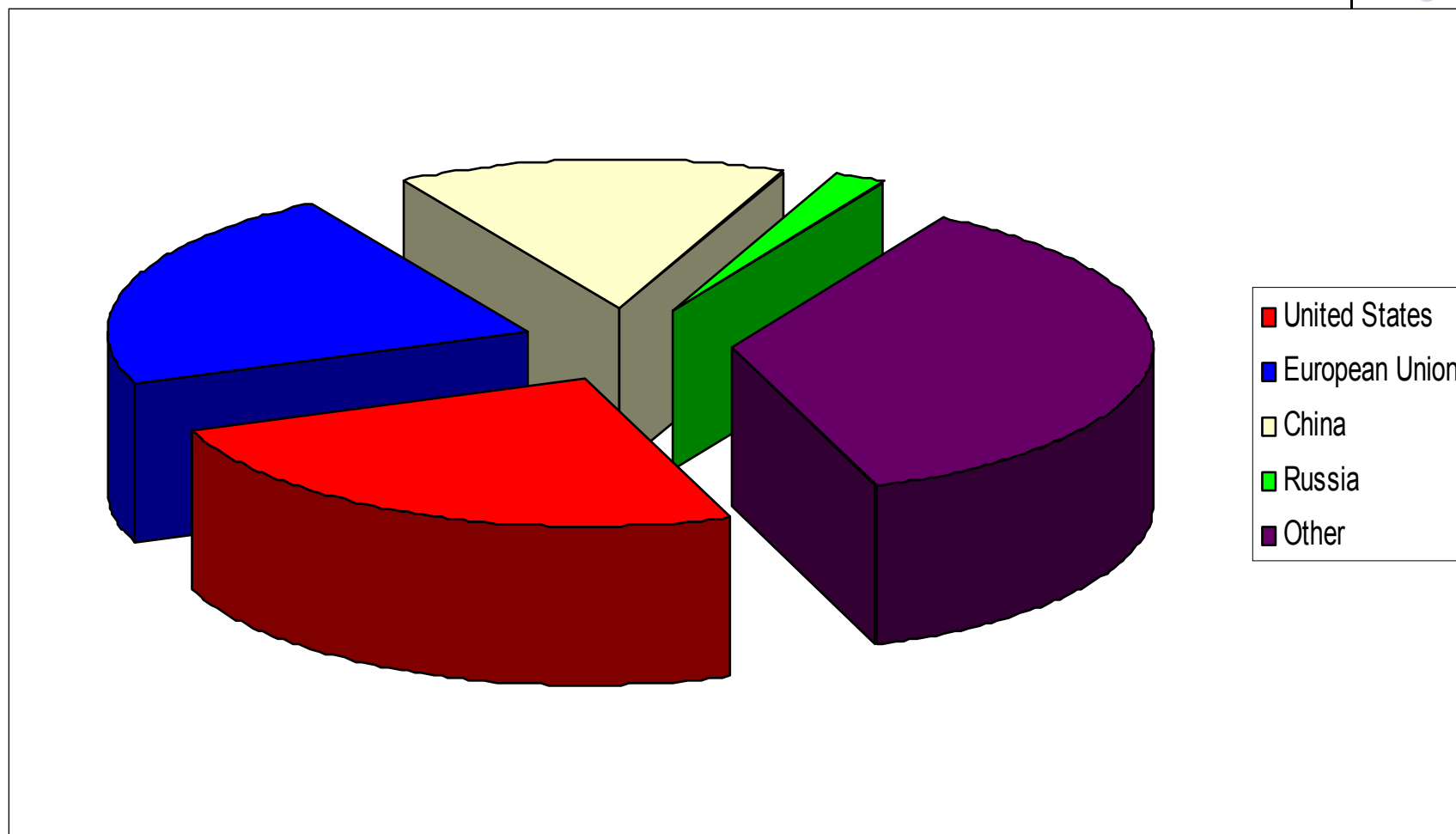
Экономика РФ

Доля в мировом ВВП а текущих ценах, в \$, 2017 г.





Сравнительный размер экономик по ВВП , 2017 г.



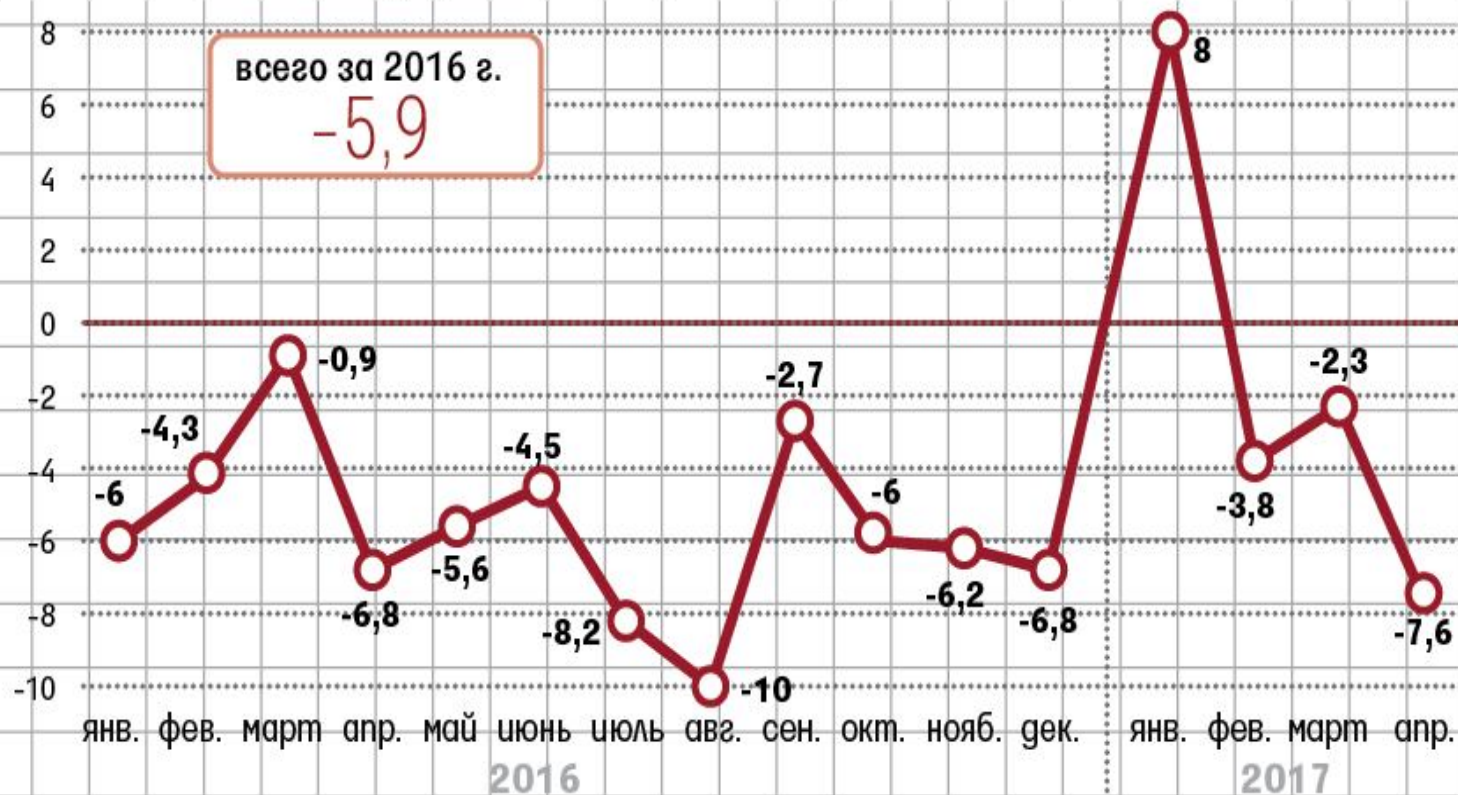
Экономика РФ





Реальные доходы населения

% к тому же месяцу прошлого года

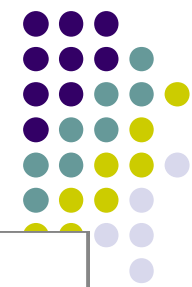


всего за 2016 г.
-5,9

ИСТОЧНИК: РОССТАТ

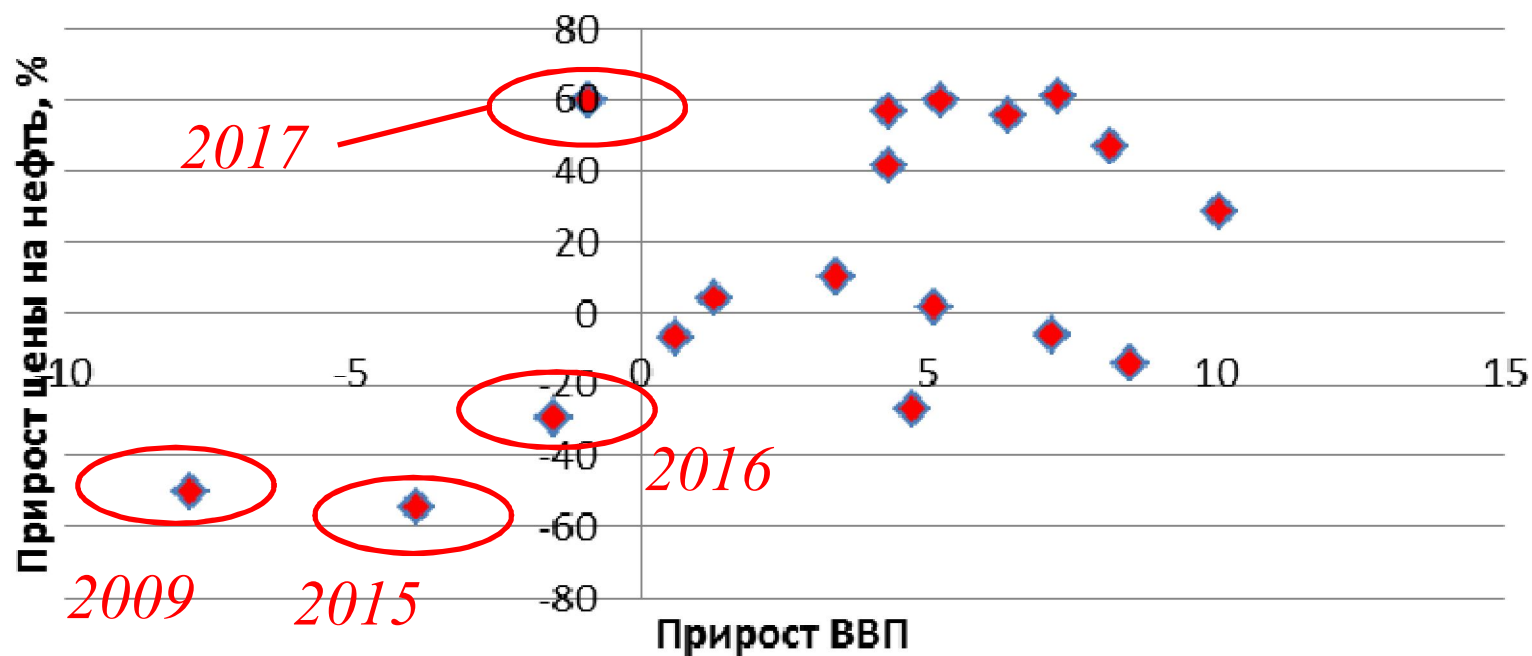
Экономика РФ





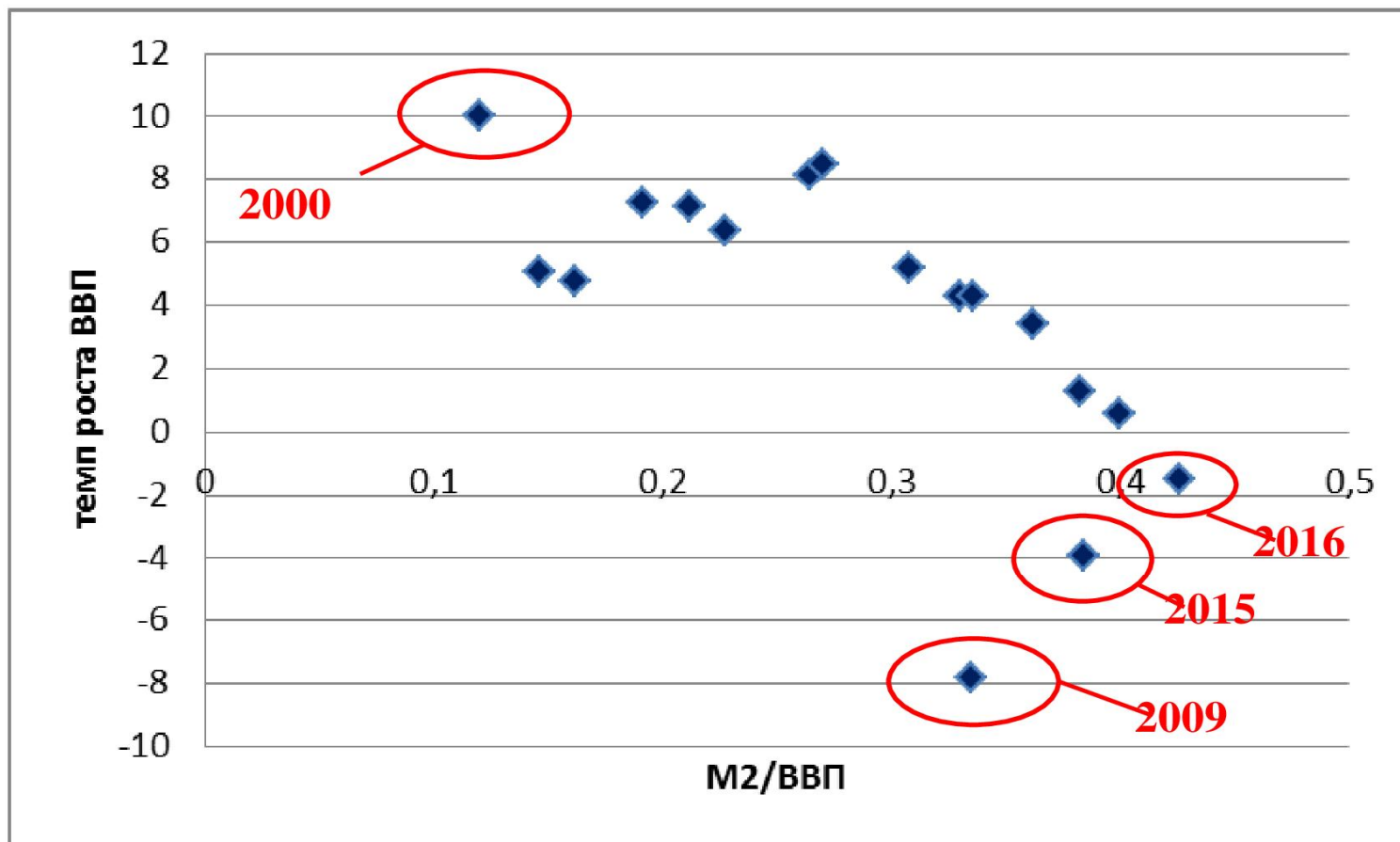
Нефть и экономический рост (2000-2017)

Темп роста ВВП и темп роста цены на нефть (прошлый год)





Деньги и экономический рост



Экономика РФ



Экономика РФ



Экономика РФ



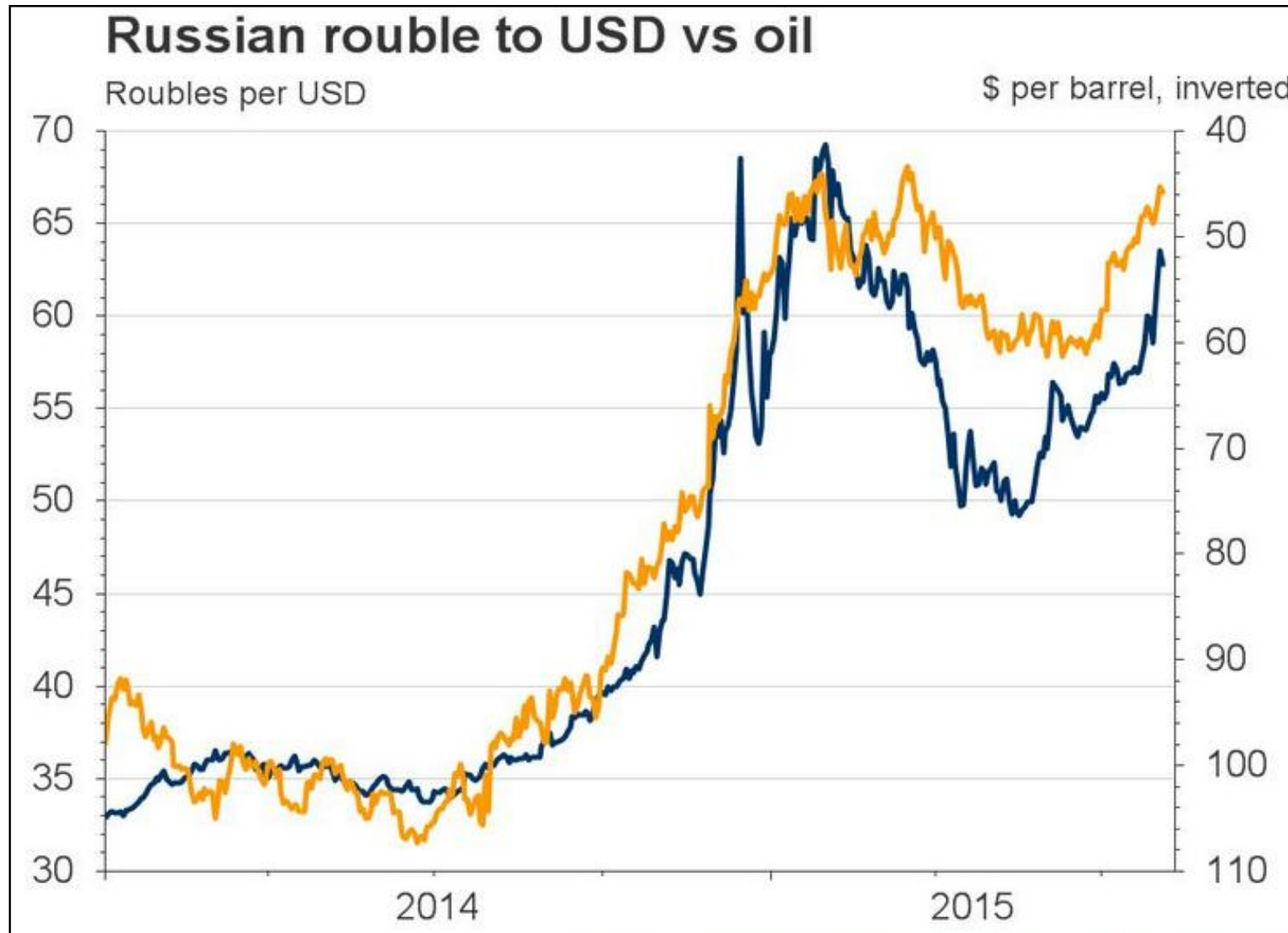


БАНКИ

- Количество банков – 912
- Активы банковской системы – 83601,2 млрд.р. (на 1.04)
- Доля активов в топ-20 – 79,7%
- Доля активов в топ-5 – 59,5%
- Депозиты населения – 26055,2 млрд.р. (на 1.04)
- Денежный агрегат М2 – 42045,6 млрд.р. (на 1.03)

ПРОФИЦИТ ликвидности 3,5-4,1 триллиона рублей на конец года

Экономика РФ

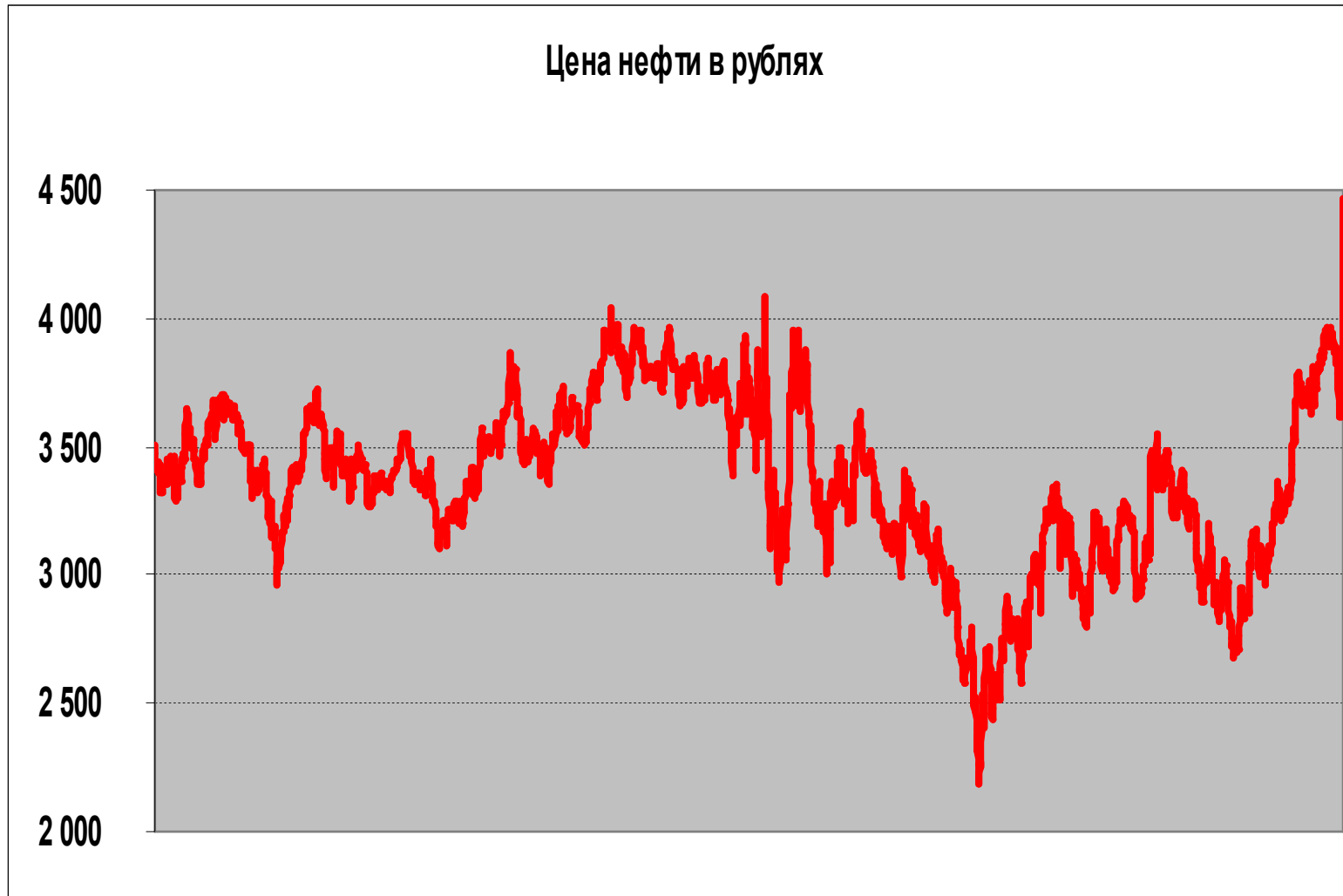


Экономика РФ

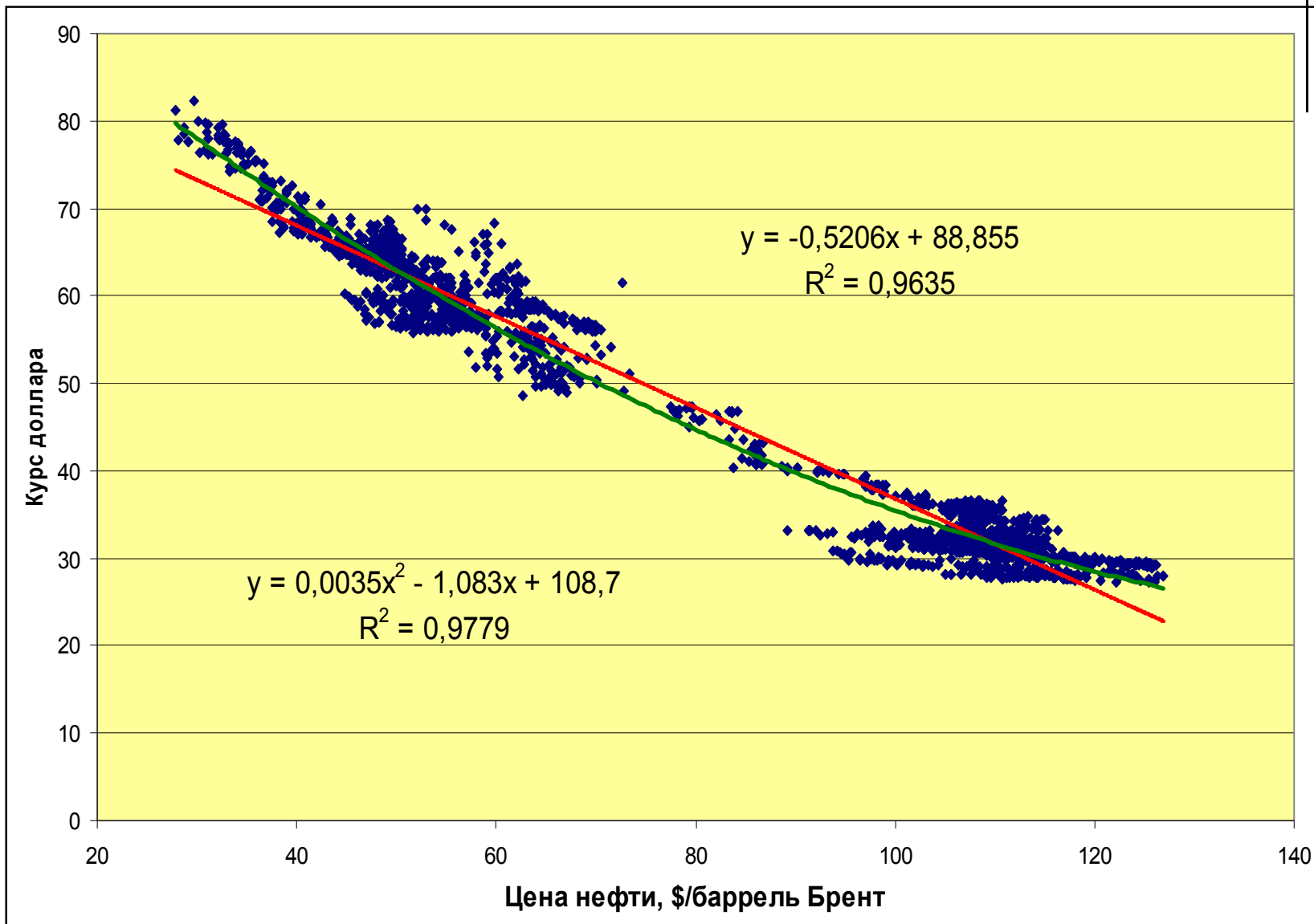


Экономика РФ





Экономика РФ





Валюта будет слабеть на основании исторического опыта

Основное решение стран «экономического чуда» – держать низкий валютный курс для подстегивания экспорта, создания барьеров против импорта товаров и экспорта капиталов.

Япония – режим фиксированного валютного курса с 1950-х гг. до 1973 г., установленного на **заниженном уровне**. Затем – ревальвация, резко замедлившая экономику. Путь от тотального валютного контроля с составлением валютных бюджетов в 1950 – 1964 гг. до валютной либерализации 1970-х гг.

Корея - **недооцененная (ослабленная) национальная валюта**. Это - многолетняя политика (девальвации 1961, 1964 гг., последующее снижение курса вон к доллару США) для стимулирования экспорта.

Китай – **стремление к слабому юаню в сравнении с долларом США** (постоянное снижение курса юаня в 1980 – 1994 гг., затем «флэт» в узком коридоре, с медленным укреплением с лета 2005 г. под напором обвинений США в манипулировании курсом валюты).

Сингапур в 1985 – 1988, 1997 – 2000 гг. **курс валюты снижался** с целью стимулировать выход экономики из кризиса.



Девальвация – кому выгодно

Где кончается рентабельность

ВИД ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ	КУРС НУЛЕВОЙ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ, РУБ./\$	РАНГ
Текстиль и швейное производство	*	положительный
Производство электрооборудования	**	эффект
Производство машин и оборудования	2,5	от укрепления рубля
Химическое производство	**	финансовая
Производство продуктов	**	устойчивость
Транспорт	5,35	сохраняется
Строительство	19,1	при укреплении
Металлургическое производство	19,3	рубля
Добыча полезных ископаемых	54,1	
Производство нефтепродуктов	65,3	
Резиновые и пластмассовые изделия	40,5	могут стать
Изделия из кожи и обувь	55,2	низкорентабельными
Обработка древесины	57,7	при укреплении рубля

* ПРИ УКРЕПЛЕНИИ РУБЛЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ РАСТЕТ. **ПРИ УКРЕПЛЕНИИ РУБЛЯ РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ СНИЖАЕТСЯ, НО ОСТАЕТСЯ ПОЛОЖИТЕЛЬНОЙ. ИСТОЧНИК: ЦБ



Серьезная «огосударствленность» экономики

Доля государства в экономике – более 70% (данные ФАС);

В банках – более 60%;

59% компаний имеют 1-3 собственников;

Доля компаний с **одним** крупнейшим акционером, контролирующим более 50% компании :

-средние компании (выручка – 0,4 – 1 млрд. руб.) - 90%
выборки

-крупные компании (выручка – более 1 млрд. руб.) - 80%
выборки.

Сырьевая колония

60-65% - доля нефти, нефтепродуктов, газа в экспорте;

70-75% - если с удобрениями, металлом, лесом;

50% и более доходов федерального бюджета – сырьевые, либо производные от сырья



Зависимость от импорта – критическая...

- Станкостроение - >90%;
- Электронная промышленность - 80-90%;
- Тяжелая промышленность - 60-80%;
- Машиностроение для пищевой промышленности - 60-80%;
- Инструмент 85-90%;
- Розничная торговля – более 40%;
- Фармацевтика – 75-80%.



Сильнейшее внешнее давление

- Падение мировых цен на сырье;
- Вытеснение с рынков, сокращение физических объемов;
- Циклическое укрепление доллара;
- Технологический бойкот при критической зависимости в ряде отраслей;
- Финансовый бойкот

Финансовые ошибки

- Рост военных расходов;
- Мегапроекты;
- Покрытие убытков госкорпораций и банков;
- Истощение резервных фондов;

**Высокая немонетарная инфляция, жесткое регулирование, высокий уровень
налогового бремени (37-38% ВВП), огромная регуляторная нагрузка**



Ожидаемый коллапс?

- ✓ Розница и потребительские кредиты растут на фоне угнетаемых реальных располагаемых доходов.
- ✓ Этот временный драйвер выдыхается.
- ✓ Обвал в потреблении неизбежен: люди либо будут работать на погашение займов, снижая текущее потребление (а это 3-5 лет), либо пойдут массовые частные дефолты с неизбежным удорожанием и без того недешевых кредитных ресурсов.

✓ **Инвестиционный рост: источники?**

Деньги частного сектора: инвестиционная ловушка и относительная недоступность.

Государство как генеральный инвестор опасно.

Прямые иностранные инвестиции... не в этот раз.

“Само возьмёт, появится и вырастет”.

Дна не существует?



И ВОТ КАК ТОЛЬКО
ДОСТИГНЕШЬ ДНА,
ТУТ-ТО ОН И НАЧНЁТСЯ -
ПОДЪЁМ!





Всё ещё не так плохо, потому что:

- Был «жирок», с которым экономика подошла к кризису (минимальный госдолг, плюсовое сальдо торгового баланса, большие валютные резервы, долгое время – бездефицитный бюджет);
- Девальвация рубля (сырьевые компании – в большом плюсе);
- Эмбарго (аграрный сектор, фармацевтика);
- Сохранение физических объемов добычи и экспорта сырья. Сохраняется хребет экономики – поток сырья против потока валюты;
- ВПК и компании – окружение ВПК;
- Передача заказов, которые раньше доставались нерезидентам;
- «Серая экономика»;
- Возможность переориентации в закупках технологий и оборудования в Азии

ПРОГНОЗ – 2018

- Нефть «Бrent» - 60 – 62 долл. за баррель
- Доллар США – 1,07 – 1,09 евро
- Рубль – 75 – 90 руб. за доллар
- Инфляция в России – 4,8 – 5,2%
- Ключевая ставка ЦБР – не ниже 6,25 – 6,5%
- Ставка ФРС – 2-2,25%
- ВВП – от 0,8% до 1,1%
- ВВП на душу населения – 6000 – 7000 долларов
- Санкции – будут продолжены
- Инвестиции / ВВП – 21 – 21,8% (нужно бы 25 - 27%)
- Индекс ММВБ – 2200-2300
- Квартиры – дешевле.



«Замороженная экономика». (вероятность 50-60%)

- Полузакрытая стагнационная экономика с устаревающими технологиями. Стабилизация на более низком уровне. Все процессы заморожены, граница потихоньку сокращает зависимость от России как якорного поставщика сырья.
- На горизонте в 5 – 10 лет - технологическое устаревание, год от года.
- Дальнейшее упрощение структуры экономики. Деиндустриализация.
- Естественно низкие темпы роста в 0 – 1,5%. Норма накопления – 18 - 22% ВВП.
- Волатильность экономики. То резко вниз, то прыжком вверх вслед за мировыми ценами на сырье, динамикой мегарасходов в России (ВПК, мегапроекты).
- Вечные скачки курса рубля от 40 до 100 руб. / долл. и ниже. Ежегодно заносимые финансовые инфекции, шоки.
- Финансовые рынки, капитализация пляшут от +20 - 30% до минус 20 - 30%.
- Рост рисков неконвертируемости рубля, закрытия счета капиталов (полного или частичного). Низкая монетизация (M2/ВВП) – 40 – 55% ВВП, кредиты – 35 - 45% ВВП.
- Инфляция зажата на 5-6%. Встроенный немонетарный рост цен. Высокое налоговое бремя. Доходы правительства / ВВП – 36 – 40% и выше. Конечное потребление государства – 17 – 19%.
- Редкие острова иностранных инвестиций в сырьевые проекты. Оскудение, утечка мозгов, капиталов, низкий рост производительности труда, «замораживание» реальных доходов населения.
- Сползание к дестабилизации в будущем.



Чего боится мир



Топ-5 рисков мировой стабильности

	1-Е МЕСТО	2-Е МЕСТО	3-МЕСТО	4-Е МЕСТО	5-Е МЕСТО
2012	Неравенство доходов	Бюджетный дефицит	Рост выбросов парниковых газов	Кибер-преступность	Нехватка пресной воды
2013	Неравенство доходов	Финансовые дисбалансы	Рост выбросов парниковых газов	Кризис водоснабжения	Ошибки в пенсионном обеспечении
2014	Фискальные кризисы	Безработица	Нехватка пресной воды	Имущественное расслоение	Изменение климата
2015	Международные конфликты	Экстремальные погодные явления	Неэффективность институтов госуправления	Распад государства	Безработица
2016	Изменение климата	Применение оружия массового поражения	Кризисы водоснабжения	Масштабная вынужденная миграция	Падение цен на нефть
2017	Экстремальные погодные явления	Масштабная вынужденная миграция	Стихийные бедствия	Масштабные теракты	Изменение климата

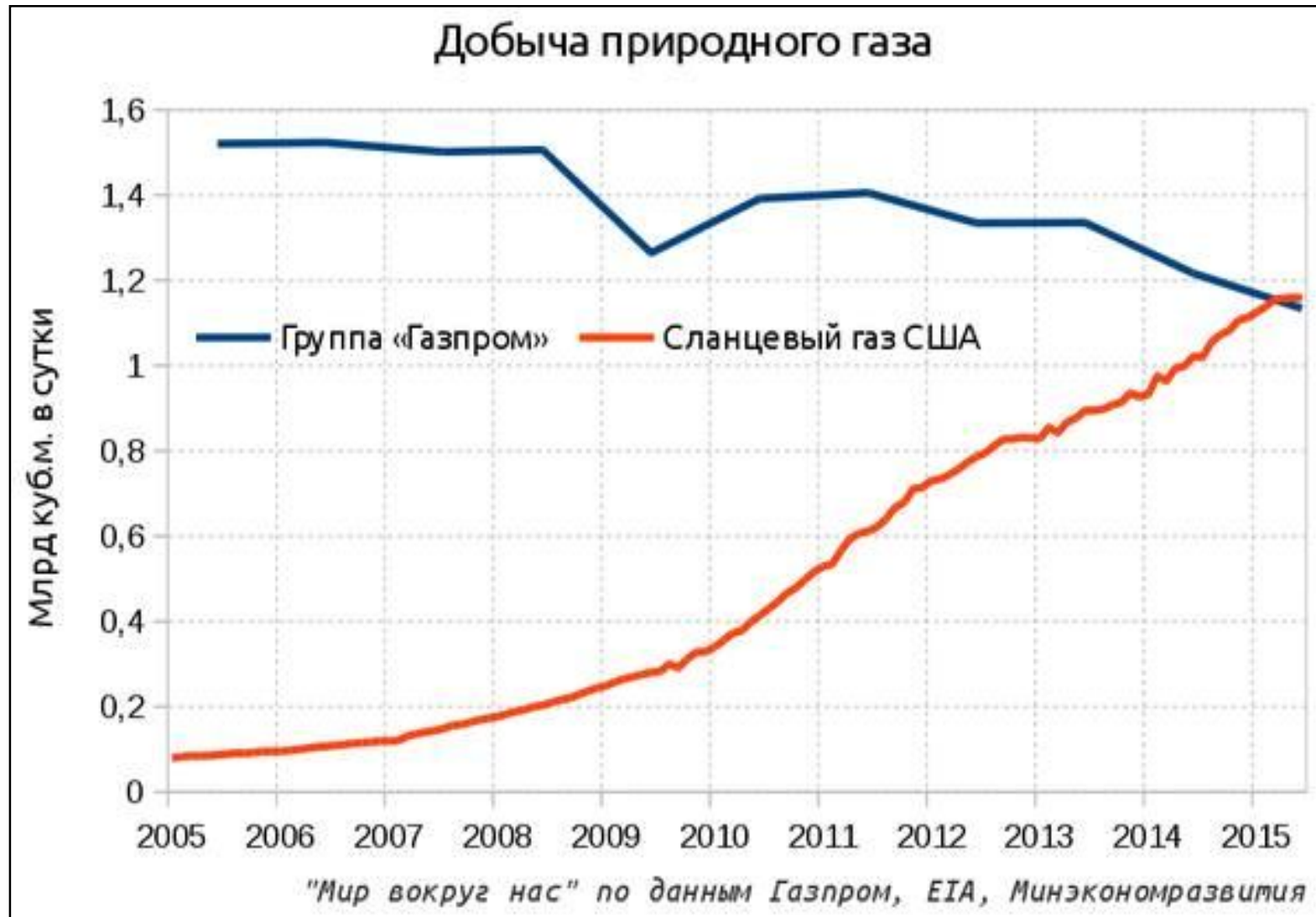
ИСТОЧНИК: ВСЕМИРНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ



Мировые рынки



Экономика РФ





Хеджирование

— это система мер, позволяющих исключить или ограничить риск финансовых операций в результате неблагоприятных изменений в будущем курса валют, цен на товары, процентных ставок и т.д.

форма страхования от возможных потерь путем заключения уравнивающей сделки (переноса риска изменения цены с одного лица на другое).



Благодарю за внимание!

Тел.: +79222273676
Skype: kalugin.vit
E-mail: kaluginvit@gmail.com

