Мы вполне можем увидеть рост ВВП ниже 1%

Екатерина ТРОФИМОВА,
первый вице-президент, член правления, Газпромбанк

В интервью Cbonds Review Екатерина Трофимова, первый вице-президент, член правления Газпромбанка, дает прогноз российской экономике на ближайший квартал, а также рассказывает о том, как повышение ключевой ставки отразится на корпоративном секторе, что происходит с инвестиционным климатом и уровнем инфляции в стране и почему секьюритизация является сегодня, пожалуй, единственным драйвером роста.

– Что будет происходить со структурой ВВП России в ближайшие месяцы?

– В ближайшие месяцы можно ожидать дальнейшего замедления роста ВВП России, связанного со стагнацией экспорта, вялой инвестиционной динамикой и замедлением потребительского спроса, ранее стимулируемого ускорением кредитования. Структура экономики при этом останется в целом неизменной, поскольку значительные изменения в ней требуют гораздо большего временного интервала. Даже присоединение Крыма к России практически не изменит структуру российской экономики вследствие сравнительно незначительного размера экономики Крыма (порядка 0.2% ВВП России) и схожих черт обеих экономик.

– Какой экономический итог первого квартала 2014 года можно подвести?

– Инвестиции не показывают роста. Обесценение рубля, увеличение процентных ставок и политическая напряженность в связи с ситуацией в Украине также не способствуют улучшению инвестиционного климата. С учетом сокращения бюджетных расходов в реальном выражении, мы вполне можем увидеть рост ВВП ниже 1%.

– На какие-то драйверы роста сегодня еще можно делать ставку?

– В условиях стагнации спроса сложно выделить целые отрасли, в которых можно гарантировать положительный результат от инвестиций: сейчас скорее необходимо рассматривать отдельные инвестиционные проекты и связанные с ними риски. По нашему мнению, наиболее устойчивым и перспективным источником развития по-прежнему останутся инвестиции в модернизацию производств и инфраструктуры, а также

человеческий капитал (образование, медицину, социальные услуги). В отличие от краткосрочных колебаний потребительских рынков, успешные инвестиционные проекты способны создать устойчивые источники дохода, остающиеся конкурентоспособными на международном уровне. В части жилищного строительства ускорение экономике может придать и развитие секьюритизации ипотечных кредитов, ожидаемое во второй половине года в связи с принятием Закона о секьюритизации. Данный закон позволяет упростить создание ипотечных агентов и снизить риск для держателей облигаций. Ослабление рубля способно поддержать конкурентоспособность российских производителей как на международном, так и на российском рынке и способствовать дальнейшему развитию импортозамещения.

– Как будет меняться кредитная политика банков в ближайшее время?

– Решение совета директоров Банка России от 14 марта перевело повышение ключевой ставки на 150 б.п., до 7%, из разряда временных мер в постоянные. Именно на эту величину подорожали 13% ресурсов банковской системы, которые предоставляют банкам ЦБ и Минфин. Данное удорожание пассивов не может быть профинансировано из уменьшающейся маржи банков, поэтому мы ожидаем фронтального повышения ставок по кредитным продуктам. В первую очередь оно ударит по самым надежным заемщикам корпоративного сектора, получавшим кредиты по низким ставкам, что, к сожалению, станет дополнительным фактором замедления инвестиционной активности.

– В начале года все прогнозировали снижение инфляции, а сейчас?

– В настоящий момент существуют значительные риски сохранения инфляции на уровне предыдущего года (6–6.5%). Дополнительный инфляционный вклад, формируемый ослаблением рубля (на 16% к среднему уровню 2013 года), мы оцениваем на уровне до 2 п.п. Если обратной коррекции рубля не произойдет, этот вклад полностью перекроет эффект от снижения темпов индексации тарифов естественных монополий и замедления экономической динамики.

– Каковы ваши прогнозы относительно волатильности валюты и динамики курса рубля?

– Волатильность рубля будет сохраняться. Если отток капитала из России не удастся существенно уменьшить или вовсе остановить, то сезонное ухудшение счета текущих операций будет способствовать девальвации рубля. С другой стороны, недавно усиленная жесткость плавающего интервала бивалютной корзины требует больших инвестиций в валюту для девальвации рубля. Учитывая то, что рубль, по различным оценкам, сейчас недооценен, дальнейшее обесценение рубля идет вразрез с желанием регулятора, и есть значительный риск получить отрицательную валютную переоценку после нормализации политической ситуации. У краткосрочных инвесторов остается все меньше стимулов для увеличения валютной позиции и продолжения давления на рубль.

29–30 мая 2014

Санкт-Петербург, гостиница Sokos Hotel Olympia Garden

Investfunds Forum

5-я конференция институциональных инвесторов

Организаторы: Cbonds congress, INVESTFUNDS группа Cbonds

Генеральный спонсор: ГАЗПРОМБАНК

Спонсоры: МОСКОВСКАЯ БИРЖА, pioneer

При участии: FinEx plus, Райффайзен КАПИТАЛ, FREEDOM finance

Investfunds Forum – это место, где не боятся задавать неудобные вопросы и обсуждать болевые точки рынка. Помимо насыщенной официальной части мы по традиции готовим обширную неформальную программу, чтобы дать возможность участникам установить контакты и пообщаться без галстуков (и цензуры).

К диалогу приглашаются представители регуляторов, НПФ, страховых компаний, эндаумент-фондов, управляющих, инвестиционных компаний, банков и юридических фирм.

В рамках форума все смогут проверить свои аналитические способности, поучаствовав в конкурсе «Лучший футбольный аналитик».

Investfunds Forum – для тех, кто бьёт «в девятку».

Контакты:

Программа: Анастасия Маринина
marinina@cbonds.info,
+7 (812) 336-97-21 *109

Спонсорство: Мария Беляева
mb@cbonds.info,
+7 (812) 336 97 21 *111

Участие: Елена Мокрицкая
elena@cbonds.info,
+7 (812) 336-97-21 *104