«Внутренние риски связаны с низкими темпами экономического роста»

«КРУГЛЫЙ СТОЛ» АНАЛИТИКОВ

Своими прогнозами по поводу динамики ключевой ставки ЦБ, уровня инфляции, стоимости нефти, курса рубля, а также размышлениями о ключевых рисках для российской экономики в 2020 году в рамках «круглого стола» Cbonds Review поделились аналитики крупных банков и инвестиционных групп.

КАК ДОЛГО ПРОДЛИТСЯ ЦИКЛ СМЯГЧЕНИЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ СО СТОРОНЫ ЦБ РФ? КАКОВ ВАШ ПРОГНОЗ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ В 2020 ГОДУ?

Наталия ОРЛОВА,
главный экономист,
Альфа-Банк

На мой взгляд, оптимальным дном в этом цикле снижения ставки было бы значение 6.5% — это середина интервала нейтральной ставки ЦБ. Есть ряд причин, по которым дополнительное снижение ключевой ставки не выглядит необходимым. Во-первых, замедление инфляции, которое наблюдается в России с I квартала 2019 года, в значительной степени связано с замедлением инфляции в продовольственном сегменте, что не требует подстройки с точки зрения монетарной политики. Во-вторых, в 2020 году сохраняется риск роста инфляционного давления на фоне финансирования нацпроектов. В-третьих, российский банковский рынок по-прежнему демонстрирует избыточно быстрый рост розничных кредитов — снижение ставки нейтрализует эффект макропруденциальных мер, предпринимаемых ЦБ для торможения спроса на розничные кредиты. При этом внешняя среда, конечно же, влияет на решения ЦБ: необходимость ограничивать спекулятивный приток капитала и укрепление валюты вынуждают ЦБ РФ следовать за другими центральными банками.

Софья ДОНЕЦ
экономист по России и СНГ,
«Ренессанс Капитал»

Мы ожидаем увидеть ключевую ставку на уровне 6% в 2020 году, после еще двух снижений по 25 б.п. в течение ближайших 6 месяцев. Основное условие для смягчения денежно-кредитной политики — сохранение низкого инфляционного давления в экономике. Этому способствуют сдержанная динамика спроса и «привыкание» экономики к жизни в условиях устойчиво более низкой инфляции. Внешние условия тоже поддерживают действия ЦБ — глобальный низкий инфляционный фон и преобладающее смягчение монетарных условий в крупнейших мировых экономиках дают больше пространства для маневра.

Станислав МУРАШОВ,
макроаналитик,
Райффайзенбанк

Мы полагаем, что цикл смягчения будет достаточно быстрым и в достаточно сжатые сроки доведет ключевую ставку до уровней, близких к нижней границе нейтрального диапазона ЦБ (6%).

Мне кажется, что цикл смягчения монетарной политики ЦБ может быть завершен в следующем году, и я ожидаю снижения ставки на 25 б.п. — до 6.25%. Главными факторами, которые повлияют на политику ЦБ, будут динамика инфляции в России и ситуация в мировой экономике. После активного снижения годовой инфляции вплоть до конца I квартала 2020 года я прогнозирую постепенный рост инфляции во втором полугодии — до уровней 3.8% г/г к декабрю следующего года. В этом случае возможности ЦБ по снижению ставки могут оказаться ограниченными. Я также рассчитываю на постепенное улучшение ситуации в мировой экономике, что должно поддержать спрос и цены на сырье.

Владимир ТИХОМИРОВ,
главный экономист,
BCS Global Markets

Валерий ВАЙСБЕРГ,
директор аналитического департамента, ИК «РЕГИОН»

Горизонт и глубина снижения ключевой ставки зависят от инфляционной картины 2020 года. ЦБ РФ продолжает придерживаться цели в 4%, и в текущем прогнозе учитывает два момента: вклад в наблюдаемое замедление инфляции высокой ключевой ставки, державшейся в первой половине 2019 года, и ожидаемый вклад в инфляцию нескольких снижений ставки, состоявшихся летом и осенью 2019 года.

Я полагаю, что регулятор имеет возможность снизить ставку в течение ближайших пяти месяцев, а затем возьмет паузу. Такая тактика согласуется с ожиданиями по динамике ставок на других рынках, в частности в Бразилии.
Что касается глубины снижения, то я ориентируюсь на диапазон 6.00–6.25% годовых.

Мое видение отличается от консенсуса более ярко выраженным негативом: я жду наступления рецессии в США уже в первом квартале 2020 года. Поэтому я думаю, что нефть упадет довольно скоро и будет колебаться в районе $40 за баррель. Это не позволит нашему ЦБ сильно снижать ставку, хотя по инерции он успеет уменьшить ее на полпроцента. Причем RUONIA уже сейчас существенно ниже ключевой ставки, так что если ключевая понизится на полпроцента, то RUONIA — меньше: структурный профицит ликвидности может сильно уменьшиться в 2020 году.

Петр ТЕР-АВАНЕСЯН,
начальник аналитического отдела департамента по работе на рынках капитала, Россельхозбанк

Дмитрий ДОЛГИН,
главный экономист по России и СНГ, ING

То, что делает российский ЦБ, строго говоря, нельзя назвать смягчением денежно-кредитной политики, так как снижение номинальной ключевой ставки идет сообразно замедлению инфляции, а реальные ставки в экономике остаются неизменными. Наш ЦБ, в отличие от западных регуляторов, не стремится оказывать прямого влияния на экономический рост. В противном случае речь бы уже шла о попытке стимулировать структурно слабую экономику монетарными методами, что вело бы к накоплению рисков в финансовой системе.

ЦБ продолжит снижать ставку до тех пор, пока инфляционный тренд будет это позволять. Уровень ставки 6% легко достижим в ближайшее время. Более низкие уровни также возможны, но для этого необходимо сочетание ряда условий: спокойствие глобальных рынков, сохранение сдержанной бюджетной политики в РФ, признаки того, что инфляция будет держаться устойчиво ниже таргета ЦБ в 4% в среднесрочной перспективе. Но самое главное — это рост уверенности в способности ЦБ влиять на инфляцию, а не только реагировать на нее.

Из-за ожидаемого снижения уровня инфляции в начале 2020 года до уровней 2.5–3% год к году ЦБ РФ вполне может опустить ключевую ставку в диапазон 5.5–6%. С учетом вероятного циклического кризиса в мировой экономике на горизонте 1–1.5 года мы ожидаем, что с середины 2020 года ЦБ начнет придавать больший вес среднесрочным рискам, которые пока не находят своего отражения в текущих статистических данных, и не допустит избыточного снижения ключевой ставки.

Максим ПЕТРОНЕВИЧ,
старший экономист,
Банк «Открытие»

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ,
главный экономист,
Sberbank CIB

ЦБ продолжит снижать ключевую ставку, так как инфляция скорее всего продолжит замедляться. Я не исключаю, что в середине года ставка будет ниже 6% и Банк России перейдет к стимулирующей денежно-кредитной политике.

В 2019 ГОДУ ИНФЛЯЦИЯ НАХОДИТСЯ НИЖЕ ТАРГЕТА ЦБ. КАКОЙ УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ ВЫ ОЖИДАЕТЕ В 2020 ГОДУ?

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ

Инфляция замедляется довольно динамично, и для измерения текущих показателей удобно использовать так называемую базовую инфляцию (очищенную от сезонных факторов, связанных с движением цен на овощи и фрукты, от регулируемых тарифов и от цен на топливо), аппроксимированную на 12 месяцев вперед. В конце 2018 года этот показатель превышал 6%, а в конце сентября 2019-го он уже был на уровне 2.1%. Столь быстрое замедление инфляции было связано со слабым ростом потребления. Хотя реальный располагаемый доход населения начал расти, темпы роста розничного кредитования замедляются, и это сдерживает рост потребления. С другой стороны, эффект от повышения НДС не будет работать в следующем году. Следовательно, инфляция скорее всего продолжит замедляться и будет около 3%, что гораздо ниже целевого уровня в 4%.

Дмитрий ДОЛГИН

2020 год начнется с провала инфляции ниже 3% в начале года из-за эффекта высокой базы (в начале 2019 года произошло повышение ставки НДС), после чего возможен возврат к 3.7% к концу года, однако могут быть сюрпризы в обе стороны.

Сейчас модно говорить о росте дезинфляционных и даже дефляционных рисков, однако не стоит недооценивать и проинфляционные риски. В частности, колебания глобальных цен на сельскохозяйственную продукцию весьма сильно влияют на российскую инфляцию, так как примерно 40% российской потребительской корзины — это продукты питания. Стабилизация глобальных цен на зерно в 2019 году после роста на 40% в 2018-м снижает рост российского ИПЦ на 1.6 п.п., то есть почти полностью объясняет уже случившееся замедление инфляции. Исключать вероятность разворота этого тренда, к примеру, за счет климатических факторов, нельзя.

Максим ПЕТРОНЕВИЧ

С учетом ухода эффекта базы в течение первой половины 2020 года годовые темпы роста индекса потребительских цен (ИПЦ) снизятся до 2.5–3% г/г. В то же время по итогам 2020 года показатель должен быть ближе к целевому уровню в случае выхода динамики расходов госбюджета на плановую траекторию и нейтрального вклада плодоовощной инфляции. По нашим оценкам, к концу года инфляция может достичь 3.5%.

Наталия ОРЛОВА

Траектория снижения инфляции не кажется мне устойчивой: по итогам 2017 года инфляция опускалась до 2.5%, но это не помешало ей ускориться до 4.3% по итогам 2018 года и до 5.3% в I квартале 2019 года. Непродовольственная инфляция находится вблизи 4%, а нестабильность общего индекса цен связана с волатильностью продовольственной инфляции. Поэтому в целом текущую ситуацию следует рассматривать как стабилизацию уровня инфляции около 4%, но дефляционные риски преувеличивать не следует.

Владимир ТИХОМИРОВ

Как я уже заметил выше, мой прогноз по инфляции на конец 2019 года — 3.5–3.6%, на конец 2020 года — 3.8% г/г.

Валерий ВАЙСБЕРГ

Вряд ли инфляция надолго задержится вблизи 3% — мы ожидаем ее возврата к 4% уже в IV квартале 2020 года.

Из-за ожидаемого снижения уровня инфляции в начале 2020 года до уровней 2.5–3% год к году ЦБ РФ вполне может опустить ключевую ставку в диапазон 5.5–6%. С учетом вероятного циклического кризиса в мировой экономике на горизонте 1–1.5 года мы ожидаем, что с середины 2020 года ЦБ начнет придавать больший вес среднесрочным рискам, которые пока не находят своего отражения в текущих статистических данных, и не допустит избыточного снижения ключевой ставки.

Софья ДОНЕЦ

Петр ТЕР-АВАНЕСЯН

Я думаю, что в 2020 году инфляция в России будет 6–7%.

МИНИСТР ФИНАНСОВ СИЛУАНОВ ДОПУСТИЛ, ЧТО В 2020 ГОДУ 400 МЛРД РУБЛЕЙ ИЗ ФНБ МОГУТ БЫТЬ НАПРАВЛЕНЫ НА ПРОЕКТЫ В РЕАЛЬНОМ СЕКТОРЕ. КАКОЕ ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКУ ЭТО ОКАЖЕТ?

Дополнительные госинвестиции в размере 0.4% ВВП вряд ли смогут оказать значительный эффект на тренды в реальном секторе, но сопутствующее им снижение годового объема покупок ЦБ на $6 млрд в год может при прочих равных условиях стать фактором поддержки курса рубля. Прямой эффект на курс при таких объемах может достигать 2 рублей за доллар, но может быть нивелирован ускорением оттока частного капитала.

Статистика платежного баланса за последние несколько кварталов указывает на то, что внушительный профицит текущего счета РФ, который последние два года составляет около $100 млрд в год, не транслируется во внутренние инвестиции, а оборачивается накоплением иностранных активов правительством ($40–50 млрд в год), а также корпоративным сектором и обеспеченными домохозяйствами ($40–60 млрд). Если раньше отток частного капитала отражал преимущественно погашение корпоративного внешнего долга, то теперь сигнализирует об отсутствии позитивных настроений в экономике за пределами секторов, напрямую связанных с бюджетом.

Дмитрий ДОЛГИН

Валерий ВАЙСБЕРГ

Расходование средств ФНБ начнется не ранее середины 2020 года, и я полагаю, что фактическая сумма в 2019 году будет заметно ниже 400 млрд рублей. Влияние этих расходов на экономику в первые годы будет не очень значительным и скорее проинфляционным, однако есть шанс, что отдельные проекты (прежде всего инфраструктурные), которые получат поддержку, устранят некоторый объем ограничений и ускорят рост в 2022–2024 годах.

Мы ожидаем, что эти средства начнут поступать в экономику уже во второй половине 2020 года и, соответственно, на экономических показателях отразятся к концу года и в 2021-м. Сумма 400 млрд рублей — относительно небольшой объем дополнительных бюджетных инвестиций; по нашим оценкам, это может добавить в рост около 0.2 п.п., а также обеспечит эффект укрепления рубля на 1.5%. С учетом дезинфляционного эффекта укрепления рубля влияние на инфляцию и условия проведения денежно-кредитной политики будет фактически нейтральным.

Софья ДОНЕЦ

Наталия ОРЛОВА

400 млрд рублей — это примерно 1.7% от годового объема инвестиций в основной капитал. Такого рода вложения могут привести к заметному ускорению инвестиционной активности. Более того, если предположить, что деньги будут направлены на условиях софинансирования, эффект может быть даже больше, поскольку за каждым рублем из бюджета должна последовать некая сумма частных инвестиций. Однако основная проблема заключается в том, что необходимо разработать механизм финансирования средств из ФНБ, а также подобрать значимые инвестиционные проекты. Поэтому есть вероятность, что объемы вложений из ФНБ будут меньшими, по крайней мере в 2020 году.

Наталия ОРЛОВА

Сама по себе эта сумма не слишком значительна, но использование средств ФНБ нарушает строгость бюджетного правила и де-факто является его смягчением. Кроме того, появление исключения затрудняет макроэкономическую диагностику и прогнозируемость развития ситуации.

Владимир ТИХОМИРОВ

Все зависит от того, на что будут потрачены эти средства и насколько эффективными будут эти траты. В принципе, увеличение расходов на 0.4% ВВП не столь существенно, если только речь не идет о выплате этих средств в качестве зарплат или премий. Но мне кажется, об этом речи не идет. Так что эффект от таких трат будет ограниченным — они смогут добавить не более 0.1% к росту ВВП.

Станислав МУРАШОВ

Данная сумма незначительна для экономики и финансовых рынков. Так, например, по нашим расчетам, курс рубля от этого при прочих равных ослабнет менее чем на 1% за год, а ВВП ускорится примерно на 0.3 п.п.

Петр ТЕР-АВАНЕСЯН

Трата ФНБ будет иметь повышательное влияние на инфляцию и обеспечит ничтожное прибавление к темпам роста ВВП. Так что расходование средств ФНБ в реальном секторе будет иметь в целом негативный эффект.

МВФ СЧИТАЕТ, ЧТО НЕГАТИВНЫЙ ЭФФЕКТ ОТ ТОРГОВЫХ ВОЙН В 2020 ГОДУ УВЕЛИЧИТСЯ. ЯВЛЯЕТСЯ ЛИ ЭТО ОДНИМ ИЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ РИСКОВ ДЛЯ РОССИИ? КАКИЕ ЕЩЕ РИСКИ ВЫ ВИДИТЕ?

Негативный эффект от торговых войн в 2020-м увеличится — я согласен с МВФ. Однако не уверен, что это повредит России, вопрос скорее в том, кто выиграет, а кто проиграет. В целом страна выиграет через уменьшение риска введения новых санкций на фоне дальнейшего усугубления ущерба. Кроме того, Россию могут допустить на рынки, на которых мы сегодня неконкурентоспособны. Внутри страны от торговой войны могут пострадать компании, активно торгующие с Китаем. Зато другие секторы могут выиграть.

Основные риски для России в 2020-м — это санкции и возможный рост внутренней нестабильности на фоне падения реальных располагаемых доходов населения и проблем с региональными бюджетами и растущим «закручиванием гаек» перед думскими выборами в 2021 году.

Петр ТЕР-АВАНЕСЯН

Валерий ВАЙСБЕРГ

Впервые с 2007 года российские государственные финансы и банковская система одновременно находятся в хорошей форме. Список позитивных факторов дополняют гибкий курс и политика таргетирования инфляции. Слабость внешнего сектора является циклической и отчасти уравновешивается сделкой ОПЕК+. В совокупности это создает хорошие возможности для движения вперед, прежде всего в направлении расширения внутреннего спроса и приватизации. Я полагаю, что, если правительство не воспользуется нынешним удачным стечением обстоятельств для дальнейшей модернизации и серьезных реформ, в том числе в налогообложении, это и будет реализацией самого большого риска.

Станислав МУРАШОВ

Да, это один из факторов, который может заметно ускорить спекулятивный отток капитала из России, тем самым поставить рубль под давление, а ЦБ превратит из «голубя» в «ястреба». В числе других важных рисков мы также видим риск введения санкций на ОФЗ, а также возникновение признаков приближения рецессии в США. Не стоит сбрасывать со счетов и падение цен на нефть.

Дмитрий ДОЛГИН

Основной риск торговых войн для России — это замедление роста мирового ВВП и, соответственно, снижение глобального спроса на углеводороды, на которые приходится до 60% российского товарного экспорта, а также на металлы и химическую продукцию (до 20%). При этом растет уязвимость РФ к замедлению экономики Китая — как вследствие торговых войн, так и в результате структурных причин, — поскольку за последние годы доля азиатских стран (преимущественно Китая) в структуре экспорта РФ значительно выросла — с 9% в 2006 году до 21% в 2018 году.

Внутренние риски РФ, по крайней мере на ближайшее время, так или иначе связаны с низкими темпами экономического роста. Наиболее фундаментальный риск — демографический. В январе — сентябре 2019 года численность занятых в экономике была на 0.7 млн человек (1%) ниже, чем в 2018 году, тогда как правительственные прогнозы предполагают стабильный рост. Демографические ограничения, в том числе недостаточная иммиграция, снижают объем доступных трудовых ресурсов, препятствуя росту фактического и потенциального ВВП.

Максим ПЕТРОНЕВИЧ

Основным макроэкономическим риском выступает возможное кратное сокращение выручки от реализации за рубеж товаров традиционного российского экспорта, например в случае тяжелого кризиса в экономике Китая. Однако, несмотря на замедление китайской экономики, несбалансированную отраслевую структуру с высокой долей продукции инвестиционного назначения в ВВП и дальнейшую кредитную экспансию, тяжелого кризиса китайской экономики в ближайшее время скорее всего получится избежать. Прежде всего за счет имеющегося у страны пространства для увеличения госдолга, который сейчас составляет 51% ВВП, и усиления фискального импульса.

От остальных шоков российская экономика защищена лучше, чем в предыдущие годы. Этому способствуют высокая устойчивость бюджета и накопленный объем ФНБ, который позволит не только выполнить взятые обязательства, но и при необходимости нарастить социальную поддержку населения. Валютный рынок демонстрирует более низкую зависимость от цен на нефть, лучше диверсифицирован по валютам исполнения экспортных контрактов, агенты нарастили валютные активы и сократили потребности в валюте в целях обслуживания краткосрочного внешнего долга. Кроме того, заметно улучшилось качество риск-менеджмента в корпоративном секторе и надзора в банковском, что позволит ограничить ущерб в случае умеренного циклического кризиса.

Владимир ТИХОМИРОВ

Несомненно, риск расширения торговых войн, ведущих к дальнейшему замедлению мировой экономики и снижению спроса, является одним из ключевых и для российской экономики. Однако я считаю, что с учетом прогресса в урегулировании американо-китайского конфликта и приближения выборов в США пик в расширении торговых войн мы прошли. Хотя негативные эффекты от прежних конфликтов будут оказывать замедляющее влияние на мировую экономику еще по крайней мере 1–2 квартала, мне кажется, что в целом мировая экономика может себя чувствовать лучше в следующем году, чем в нынешнем.

Софья ДОНЕЦ

Риски глобальной рецессии — это фактически и есть история о негативных последствиях торговых войн. Помимо этого для России основным источником неопределенности остаются санкционные риски, которые, к сожалению, нельзя пока исключать.

Наталия ОРЛОВА

Россия за последние годы увеличила свою зависимость от Китая — если 10 лет назад на долю Китая приходилось около 8% нашей внешней торговли, то по итогам 2018 года эта доля выросла до 16%. Это говорит о росте прямой зависимости России от экономической ситуации в Китае, что конечно является негативным фактором, учитывая, что Китай испытывает давление со стороны США.

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ

В торговых войнах победителей не бывает. Несырьевой экспорт уже стал существенным фактором экономического роста для России. После очень позитивных данных по росту экспорта в 2015–2018 годах в 2019 году наблюдается замедление. Я это связываю с эскалацией торговых войн, что негативно сказывается на мировой торговле и российском экспорте.

КАКОВ ВАШ ПРОГНОЗ ПО СТОИМОСТИ НЕФТИ В СЛЕДУЮЩЕМ ГОДУ?

Валерий ВАЙСБЕРГ

В первой половине 2020 года существует риск возникновения профицита на рынке нефти в размере до 1 млн баррелей в сутки (с учетом действующих квот ОПЕК+). Поэтому ситуация с ценами будет сильно зависеть от готовности России и Саудовской Аравии дополнительно сократить добычу. Я полагаю, что договориться о глубоком сокращении добычи будет сложно, и если рынок сочтет, что усилий ОПЕК+ недостаточно, это может привести к движению цен в районе $50 за баррель.

Владимир ТИХОМИРОВ

Я ожидаю стабильности котировок нефти: угрозы снижения спроса будут компенсироваться относительной слабостью доллара и постепенными улучшениями в мировой экономике. В следующем году цены на нефть Brent останутся на текущих уровнях — в среднем у отметки $65 за баррель.

Петр ТЕР-АВАНЕСЯН

Я считаю, что баланс спроса и предложения на рынке нефти оказывает близкое к ничтожному влияние на ценообразование. В 2020 году спрос вырастет, но не сильно. А вот цена будет стремиться к $40.

Дмитрий ДОЛГИН

По прогнозам международных сырьевых аналитиков ING, 2020 год начнется с цен на нефть Brent в районе $60 за баррель с последующим ростом к $67 к концу года. При этом из-за вступления в силу новых мировых требований к качеству нефти с начала 2020 года дисконт российского сорта Urals к Brent может вырасти с текущих $1 до $1.5–2 за баррель (по оптимистичным оценкам).

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ

Пока мы оцениваем цену на нефть в следующем году в среднем на уровне $55 за баррель нефти марки Brent. Снижение цены на нефть по сравнению с 2019 годом будет обусловлено замедлением роста глобального спроса (в том числе и со стороны Китая). Кроме того, не исключено положительное решение в отношении иранской нефти, что сразу же увеличит предложение.
Для России этот уровень цен является вполне комфортным. Благодаря бюджетному правилу влияние снижения цен на нефть на экономику будет минимальным.

Софья ДОНЕЦ

Сейчас в наш базовый прогноз заложена цена на нефть на стабильном уровне около $60 за баррель на среднесрочную перспективу, так как наши аналитики нефтегазового сектора видят сбалансированную динамику совокупности факторов со стороны спроса и предложения.

Максим ПЕТРОНЕВИЧ

По данным CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, которое оценивает динамику мировой торговли, физические объемы мировой торговли достигли пика в середине 2018 года. По итогам июня — августа 2019 года сокращение этих объемов уже составило около 1.5% г/г. Предыдущие периоды стагнации/сокращения объемов торговли происходили в 2001, 2009 и в 2015-м годах, и каждый раз этот процесс сопровождался заметным снижением цен на нефть.
В отсутствие торгового соглашения США с Китаем мы ожидаем дальнейшее сокращение объемов мировой торговли в 2020 году, в результате чего к концу года цены на нефть марки Urals могут опуститься до уровня $50 за баррель или ниже.

КАКОЙ КУРС РУБЛЯ К ДОЛЛАРУ ВЫ ОЖИДАЕТЕ В 2020 ГОДУ, КАКИЕ ФАКТОРЫ И СОБЫТИЯ БУДУТ ЕГО ОПРЕДЕЛЯТЬ?

Наталия ОРЛОВА

Я полагаю, что курс в основном будет торговаться около значения 65 рублей за доллар с возможным отклонением в сторону 70 рублей. С точки зрения платежного баланса достаточно высокие цены на сырье нейтрализуются через бюджетное правило, а приток нерезидентов в облигационный рынок России компенсируется оттоком капитала частного сектора. Кроме того, сейчас наблюдается затишье по линии санкций, но нельзя исключать, что накануне выборов 2020 года в США эта тема вновь вернется в политическую повестку. Для курса важно также и фундаментальное состояние экономики — хотя темпы роста экономики РФ в последние месяцы ускоряются, страны с сопоставимым уровнем ВВП на душу населения показывают рост около 3% в год, то есть выглядят более привлекательными с точки зрения перспектив роста.

Антон СТРУЧЕНЕВСКИЙ

Наиболее значимыми факторами, оказывающими влияние на рубль, являются специфические российские геополитические риски, а также макроэкономические риски, связанные в целом с развивающимися странами. Последняя группа рисков напрямую зависит от степени эскалации торговой войны между США и Китаем. Оба эти фактора сыграли свою роль в ослаблении рубля в августе. Однако с тех пор он укрепился. Создается впечатление, что рынок опять минимизировал «геополитическую премию» к рублю и довольно оптимистично смотрит на вероятность урегулирования ситуации между США и Китаем. Если рынок прав, то курс может продолжить колебаться в районе 64 рублей за доллар в ноябре — декабре. Однако если сделка между Китаем и США сорвется, это приведет к пересмотру глобальных рисков и ослаблению развивающихся валют. Рубль против доллара при таком сценарии может опуститься до 66–67. При этом благодаря бюджетному правилу влияние цены на нефть на обменный курс рубля крайне низко. Взгляд на следующий год и факторы риска для рубля примерно те же, что и в ноябре — декабре 2019 года. В позитивном сценарии при цене 55 долларов за баррель нефти марки Brent курс рубля против доллара может быть около 65, но при реализации рисков — около 67.

Софья ДОНЕЦ

В базовом сценарии мы ожидаем, что в 2020 году курс рубля к доллару в среднем составит 67.1 после 65.5 в 2019-м.

Максим ПЕТРОНЕВИЧ

Снижение торгового баланса из-за падения цен на нефть, а также возобновление оттока капитала на фоне увеличения валютных и процентных рисков операций кэрри-трейд по мере исчерпания возможности для снижения ключевой ставки могут вызвать постепенное ослабление рубля в 2020 году. Впрочем, волатильность рубля может быть несколько снижена за счет возобновления рефинансирования ЦБ коммерческих банков в валюте и отказа от интервенций в рамках бюджетного правила.
На конец 2019 года в отсутствие торгового соглашения США с Китаем ожидается ослабление курса до уровня 66–67 рублей за доллар, в 2020 году — выше 68 рублей.

Валерий ВАЙСБЕРГ

Не ожидаю существенных отклонений курса от диапазона 63.5–64.5 рублей за доллар в ближайшие месяцы. В январе — апреле на фоне весьма вероятного сезонного притока средств нерезидентов рубль даже на фоне относительно дешевой нефти может дополнительно окрепнуть, достигнув 62.5 за доллар. Во второй половине года российская валюта может заметно ослабеть на фоне оттока портфельных инвестиций, вызванного реализацией риска рецессии в США (до 67 рублей за доллар и далее).

Станислав МУРАШОВ

К концу этого года мы ожидаем курс на отметке 65 рублей за доллар, а в следующем году — 68. Умеренное ослабление предполагает отсутствие негативных сюрпризов и будет продиктовано постепенным ростом импорта, а также интервенциями в рамках бюджетного правила.

Владимир ТИХОМИРОВ

Я не ожидаю существенных колебаний в курсе рубля ни в текущем, ни в следующем году. По моей оценке, доллар продолжит торговаться у отметки 65 рублей плюс-минус 2 рубля (то есть в коридоре 63–67 рублей за доллар). На конец 2019 года я прогнозирую курс на уровне 64.7, на конец 2020 года — 65.4 рубля за доллар.

Петр ТЕР- АВАНЕСЯН

На курс в 2020-м будет влиять внешняя конъюнктура на сырьевых рынках. Бюджетное правило хорошо абсорбирует волатильность цен на нефть, однако зависимость от нефтегаза у России в последнее время выросла. Кроме того, если мой прогноз с наступлением рецессии в США оправдается, то упадут цены не только на нефть, но и на большинство товаров нашего экспорта. Приток валюты по счету текущих операций уменьшится, курс рубля ослабнет, импортные товары подорожают и подтолкнут вверх инфляцию. Я думаю, через год курс будет 70–75 рублей за доллар.

Дмитрий ДОЛГИН

Наш базовый сценарий — 66 рублей за доллар на конец 2020 года. Для более крепких уровней необходимо значительное замедление оттока капитала. Благодаря накопленной макростабильности российские активы — в первую очередь рублевый госдолг — крайне привлекательны для иностранных инвесторов, но даже в этих условиях приток ($13–15 млрд в год в лучшие годы) недостаточен для того, чтобы компенсировать вывоз капитала резидентами ($40–60 млрд) через прямые и портфельные инвестиции за рубеж.

STATUS

Инвестиции, подтверждающие ваш статус

Гарантированный доход свыше

10%

Расположен на южной границе Пулковского парка

39 га

зелени

до аэропорта Пулково

10 мин

до КВЦ ЭКСПОФОРУМ

15 мин

до съезда с трассы М11

5 мин

Аэропорт-отель

☆☆☆

“Novotel Санкт-Петербург Аэропорт”

☆☆☆☆

под управлением AccorHotels

(812) 671-03-33
status-apart.ru

ООО “ПУЛКОВО СКАЙ” Проектная декларация представлена на сайте status-apart.ru
ИНН 7810719269 / ОГРН 1187847002925

Реклама