



Александр Ивантер, Сергей Кудияров, Евгения Обухова Кризис, к которому мы готовы

Первые, апокалиптические, оценки нефтяного кризиса оказались сильно преувеличенными. Россия не была инициатором разрыва сделки ОПЕК+. Начатая Саудовской Аравией ценовая война больше всего ударит по ней самой. Внутророссийская экономическая повестка изменилась: вместо ускорения роста теперь надо постараться избежать спада ВВП и минимизировать масштаб девальвации



Д

ве напасти — резко подешевевшая нефть и разгул коронавируса, приобретший масштабы полноценной пандемии, — взаимно усиливая друг друга, поставили мир на грань глобальной рецессии. Противостояние кризису осложняется тем, что дезинтеграция социума, спасительная для борьбы с вирусом, усугубляет экономические трудности.

Кризисы порождают девальвацию не только валют, но и оценок, а тем более прогнозов. События разворачиваются столь стремительно, что многое из того, что вы прочтете в этой статье, потеряет свое значение за время ее доставки читателю. Тем не менее мы постараемся внести толику ясности в то, что уже произошло, и, опираясь на мнения экспертов, дать свою версию происходящего. Мы также провели экспресс-опрос среднего частного бизнеса самых разных отраслей, чтобы понять, чего в разворачивающемся кризисе больше — беды или возможностей.

Кто не любит лонгриды, может ограничиться краткими выводами.

Ценовую войну на нефтяном рынке развязала не Россия, а Саудовская Аравия. Сделка ОПЕК+ была обречена задолго до развязки в Вене 6 марта. История с коронавирусом лишь обнулила договороспособность сторон, интересы которых расходились и раньше, причем все дальше. Тем не менее сделка ОПЕК+ не была для России ошибкой. Первые два года координации добычи принесли значительные бонусы российскому бюджету и отечественным нефтяникам, но постепенно главным бенефициаром сделки стала индустрия по добыче сланцевой нефти в США.

Ценовая война выбьет из глобальной нефтяной игры американскую сланцевую нефть не целиком и не сразу, возможно, не навсегда. Вместе со сланцевиками ценовой шок не переживут и другие проекты, рентабельные при докризисных ценах, — новые проекты на глубоководном шельфе и в Арктике, а также еще не начатые или едва начатые проекты по разработке «трудной» нефти по всему миру. Это неизбежная плата

Основные параметры первого соглашения ОПЕК+

Страна	Исходный объем добычи (млн баррелей в сутки)	Объем согласованного сокращения добычи (тыс. баррелей в сутки)	Доказанные запасы (млн тонн)
Саудовская Аравия	10,6	322	40,9
Ирак	4,7	141	19,9
ОАЭ	3,2	96	13
Кувейт	2,8	85	14
Нигерия	1,7	53	5,1
Ангола	1,5	47	1,1
Алжир	1,1	32	1,5
Прочий ОПЕК	1,2	36	—
Россия	11,7	230	14,6
Казахстан	2	40	3,9
Мексика	2	40	1,1
Оман	1	25	0,7
Азербайджан	0,8	20	1
Малайзия	0,7	15	0,4
Прочие страны, не входящие в ОПЕК	0,6	13	—

Источники: ОПЕК, ВР

за нащупывание нового среднесрочного ценового равновесия. Однако каким оно окажется, бессмысленно гадать до победы над пандемией и запуска обновленной конфигурации трансграничных цепочек производства и потребления товаров и услуг.

Первый контур кризиса, связанный с дешевой нефтью, не должен уронить рубль сильнее, чем на 30% к уровню начала года, — около половины этого спада уже отыграно. Накопленные резервы (денег и опыта прошлых пертурбаций) должны позволить нашим денежным властям избежать финансового цунами.

Удерживать российский ВВП от снижения в нынешнем и будущем году возможно, но это потребует активизации контрциклических мер правительства. Надежды на автоматический импортозамещающий рост, подобный тому, который следовал за девальвациями 1998 и 2008 годов, сейчас невелики: резервы некапиталоемкого, рыночного импортозамещения практически исчерпаны.

А теперь подробности.

Что случилось в Вене

В преддверии очередного саммита министров нефти и энергетики ОПЕК и ОПЕК+ в австрийской столице президент России **Владимир Путин** провел встречу с главами крупнейших российских нефтяных компаний. Сверка ощущений понадобилась ввиду повышенной неопределенности на глобальном рынке из-за резкого снижения спроса под влиянием экономических последствий распространения коронавируса. Никаких решений на встрече принято не было, а отправившийся в Вену министр энергетики **Александр Новак** имел вполне

умеренный мандат — продлить истекающие 1 апреля ограничения на добычу, взятые на себя Россией в рамках сделки ОПЕК+, еще на один квартал. Раздражение против самоограничения роста добычи участниками ОПЕК+, которым от души пользовались американские сланцевики, копилось у некоторых наших нефтяников давно (лидер отрасли «Роснефть» никогда не скрывала своего негативного отношения к сделке), тем не менее хлопать дверью в Вене Новак не собирался. «Наше предложение было — продление [сделки] минимум на один квартал, но мы были готовы рассмотреть и больше... на текущих условиях, чтобы оценить реальный ущерб от коронавируса. Мы понимали, что при таком подходе цена упадет на пять-восемь долларов за баррель, но при этом у нас было бы время оценить последствия и принять взвешенное решение», — комментировал позицию Москвы на переговорах замминистра энергетики **Павел Сорокин** в интервью Reuters 11 марта.

Венский саммит традиционно (как и последние три года) был двухчастным. Сначала заседали министры 14 стран — участник самого картеля, выработывая общую позицию ОПЕК (здесь главные действующие лица — Саудовская Аравия и ее союзники ОАЭ и Кувейт, а также Ирак). А на следующий день к ним присоединились министры стран вне картеля, участвующие в соглашении (здесь рулит Россия, заметные фигуры — Казахстан и Мексика).

Первый же день саммита принес неприятную неожиданность. Министры ОПЕК выкатили на расширенное заседание рекомендацию из двух частей. Первая часть: продлить принятые три меся-

ца назад ограничения по добыче с конца первого квартала до конца 2020 года. Вторая часть: учитывая резкое снижение прогнозных оценок глобального спроса на нефть в текущем году (его прирост переоценен с 1,1 млн баррелей в день до 480 тыс. баррелей), рекомендовать введение дополнительных ограничений на добычу в размере 1,5 млн баррелей в день до середины года. При этом две трети нового секвестра должен был обеспечить картель, а треть, то есть 500 тыс. баррелей в день, — присоединившиеся страны (не члены ОПЕК). «На Россию приходилось бы примерно 300 тысяч с небольшим баррелей в сутки снижения, то есть удвоение текущего снижения, — пояснил Павел Сорокин в упомянутом интервью и привел аргументы, почему это предложение оказалось для России неприемлемым. — Помимо того что мы считаем предложение о снижении на полтора миллиона баррелей в сутки избыточным, еще и технологически это гораздо сложнее осуществить: у нас более сложная структура добычи, чем у наших партнеров из арабских стран, у нас больше скважин и ограничено поле для маневра, где мы можем ограничивать добычу. Шестисот тысяч баррелей в сутки — это существенное снижение и тяжелое восстановление, просто по технологическим причинам. Часть сокращения может просто не вернуться никогда, а это потеря рабочих мест, снижение инвестиций».

Министр Новак улетел в Москву для дополнительных консультаций и на следующий день привез в Вену окончательное российское «нет». Пятичасовые переговоры закончились ничем. И, видимо, проходили они довольно нервно, так как в итоге даже действующее до конца марта соглашение об ограничении добычи участники не захотели или не смогли продлить.

«Саудовская Аравия так настаивала на сокращении потому, что сама еще после предыдущей встречи дополнительно снизила добычу примерно на 400 тысяч баррелей в сутки, чтобы поддержать акции Saudi Aramco после IPO, и рассчитывала на поддержку со стороны остальных участников соглашения, — считает **Марсель Салихов**, руководитель департамента Института энергетики и финансов. — Однако Москва оказалась неготовой пойти на новое снижение добычи — прежде всего из опасений, что этим воспользуются производители сланцевой нефти в США».

Нефтяной вестерн

Сразу же после провала переговоров саудиты перешли к решительным действиям на рынке. Как стало известно 8 марта, королевство намерено увеличить собственную добычу и предложило по-

купателям двадцатипроцентную скидку на апрель (обычно Саудовская Аравия собирает заявки у потребителей на поставку нефти на следующий месяц в начале предыдущего). Объем добычи уже с апреля планируется увеличить с текущих 9,7 млн баррелей в сутки до 10–11 млн баррелей в сутки (общие производственные мощности Саудовской Аравии сейчас оцениваются в 12 млн баррелей в сутки). Такой прирост фактически съест весь объем снижения добычи, предусматривавшийся ранее соглашением ОПЕК+.

В понедельник 9 марта котировки нефти показали рекордное со времен войны в Заливе 1991 года 30-процентное снижение. Если в начале этого года цены на нефть марки Brent держались в районе 65–68 долларов за баррель, а на фоне снижения деловой активности в Китае из-за коронавируса опустились к началу марта до 52 долларов, то сейчас за «бочонок» просят 33 доллара. Причем и это может оказаться не пределом. Так, Bank of America и Goldman Sachs уже заявили, что нефтяные цены в дальнейшем могут упасть и до 20 долларов за баррель.

Кувейт и Ирак (вероятно, не желая терять клиентуру) тоже объявили о снижении цен.

Кто же будет проигравшим и победителем в развязанной саудовцами ценовой войне из числа первой тройки нефтедобытчиков?

Насколько сама Саудовская Аравия готова пережить падение цен на нефть, вопрос открытый. Отраслевые аналитики предполагают, что доходы королевства от продажи нефти вследствие низких цен могут сократиться по меньшей мере на 30%. В этом году Саудовская Аравия рассчитывала на бюджет в 168 млрд долларов, из которых до 68 млрд — военные расходы (для сравнения: военные расходы России по номинальному обменному курсу в 2019 году составили 61 млрд долларов). Теперь саудовцам придется резать бюджет — в противном случае страна окажется вовлечена в многолетний финансовый кризис. И первый претендент — военные расходы.

Саудовские войска, несмотря на колоссальные финансирование, уже умурились покрыть свои знамена неуязвимым позором в безуспешных попытках справиться с йеменскими повстанцами. Теперь дешевая нефть не усилит позицию Эр-Рияда, а напротив, может вынудить саудовцев пойти на уступки в урегулировании йеменского конфликта, в котором Саудовская Аравия участвует с марта 2015 года.

Очевидной «жертвой» развала сделки ОПЕК+ выглядят американские сланцевики.

Рублевая цена на нефть сильно просела вслед за долларовой



В США начало ценовой войны вызвало настоящий шторм. Биржи уже отреагировали обвалом рыночной стоимости сланцевиков. Так, EOG потеряла 35% стоимости, Continental Resources — 40%, Occidental Petroleum — 44%, ряд более мелких производителей обвалились более чем вдвое и готовятся к остановке производства.

Такая истерика неспроста. По данным февральского исследования Federal Reserve Bank of Dallas, охватившего 87 фирм, занимающихся разведкой и добычей нефти, всем основным игрокам на шельфовом поле нужны более высокие цены, чтобы бурение новых скважин было рентабельным. Линия отсечения, при которой работа становилась в принципе экономически целесообразной, оказалась в интервале 48–54 доллара за баррель WTI. Это намного выше нынешних цен.

Сейчас, как утверждает аналитик Strategas Research Partners **Томас Цитсурсис**, американские нефтяные компании, разрабатывающие сланцы, в своей работе вынуждены опираться на заемные средства и привлекать их по высоким относительно рынка ставкам.

Аналитики единодушны в том, что сланцевую отрасль США ждут массовые банкротства мелких компаний и значительное падение производства. «Снижение сланцевой добычи случилось бы и при цене 40–50 долларов за баррель. Сланцевый пузырь тихо сдулся бы сам из-за проблем, накопившихся в данном сегменте», — считает **Георгий Трофимов**, главный экономист Института финансовых исследований.

Однако моментального падения добычи в американской индустрии сланцевой нефти не последует, так как 60% производства сланцевой нефти задерживается от падения цены на шесть месяцев. Очевидно, что последуют и меры господдержки сланцевой индустрии. Как сообщает The Washington

Но рубль еще далек от значений прошлой паники



Post, правительство США в настоящее время серьезно рассматривает государственную помощь нефтегазовым компаниям, по которым ударило падение цен на нефть. Скорее всего, приводит слова источника издание, федеральная помощь будет в виде низкопроцентных займов сланцевым компаниям, чьи кредитные линии закрыли финансовые учреждения.

«При устойчивых ценах 30–40 долларов за баррель добыча в США перестанет расти уже через три-шесть месяцев, а в перспективе девяти-пятнадцати месяцев начнет снижаться», — прогнозирует **Валерий Семикашев**, руководитель лаборатории Института народнохозяйственного прогнозирования (ИНП) РАН.

А в споре между Саудовской Аравией и Россией все не так однозначно.

С одной стороны, Россия сталкивается с исчерпанием запасов старых месторождений и необходимостью ради поддержания объемов добычи вовлекать в разработку все больше трудноизвлекаемых запасов. Что влечет за собой рост себестоимости добычи.

По оценке IHS Markit, средняя себестоимость новых проектов (с учетом налогов и полного производственного цикла, при рентабельности добычи 10%) для России составляет 42 доллара за баррель для сухопутных месторождений и 44 доллара за баррель — для шельфовых проектов. Для Саудовской Аравии этот показатель заметен ниже — порядка 17 долларов за баррель.

Другое дело, что это взгляд в дальнюю перспективу. Сегодня же средняя себестоимость добычи на уже разрабатываемых месторождениях в Саудовской Аравии оценивается Saudi Aramco на уровне 10 долларов за баррель. Для России этот показатель составляет, как ранее утверждал Павел Сорокин, от 9 до 20 долларов за баррель в зависимости от проекта.

«В России есть потенциал дополнительных 20–30 миллионов тонн годовой добычи, но легко подсчитать, что полностью отыграть падение доходов за счет наращивания добычи не получится», — считает **Андрей Колпаков**, старший научный сотрудник ИНП РАН.

У Саудовской Аравии нет других инструментов в этой войне, кроме денежных и нефтяных запасов. Королевство прогнозировало свой бюджет исходя из цены барреля примерно 55 долларов, что сильно выше «российского» уровня. Но даже при таком расчете дефицит бюджета Саудовской Аравии в 2020 году оценивается в 49,8 млрд долларов, что эквивалентно 6,4% ВВП. «В ноль» бюджет королевства вернется только при цене свыше 80 долларов за баррель. Кроме того, королевство традиционно поддерживает фиксированный курс своей валюты к доллару (в отличие от большинства других экспортеров, включая Россию). То есть придется либо «жечь» резервы, спасая обменный курс, либо в довесок к падению доходов от продажи нефти получить и финансовый шок.

«Саудовской Аравии нужны цены на нефть от 75 до 80 долларов США, чтобы сбалансировать свой бюджет. При це-

нах, которые были достигнуты с понеделника и вторника, дефицит бюджета страны может достичь 100 миллиардов долларов, а цели новых продаж акций компании Aramco поставлены под вопрос», — отмечает директор по исследованиям французской Высшей школы социальных наук (EHESS) и глава Центра исследований индустриализации (CEMI) **Жак Сапир**.

Что касается прогноза нефтяных цен на ближайшие недели и даже месяцы, не станем даже пытаться — это абсолютно бессмысленно. А вот ранжирование факторов влияния может пригодиться. «Сейчас градация факторов по влиянию на цены на нефть, на мой взгляд, такая: ожидания сокращения деловой и транспортной активности из-за коронавируса, далее оценки реального сокращения из-за экономического спада и эффектов от низких цен (при низких ценах спрос оказывается выше на 0,5–0,7 процентного пункта), а потом уже реальные позиции производителей нефти», — считает Валерий Семикашев.

Рубль: пока не в штопоре

Первая переменная российской экономической жизни, которая вызывает

наибольшее беспокойство в моменты резкого удешевления нефти, — курс рубля. За бурную прошлую неделю национальная валюта подешевела к доллару без малого на 8% — весьма скромно на фоне более чем 20-процентного снижения цены нефти. Агрессивной игры против рубля пока не идет. И продажа ЦБ валюты на 3,6 млрд рублей 11 марта скорее успокаивающий сигнал, чем реальная мера, поддерживающая курс. «ЦБ начинает поддержку рубля, когда есть избыточное спекулятивное давление на рубль, — говорит **Денис Порьвай**, старший аналитик по финансовым рынкам Райффайзенбанка. — Судя по всему, сейчас пока этого давления нет, и рубль не ушел ниже справедливых значений».

Заместитель директора ИНП РАН **Александр Широ** объясняет, что причин именно мягкой девальвации до уровня 72–75 рублей за доллар несколько: во-первых, за счет бюджетного правила курс в течение длительного времени поддерживался на заниженном по отношению к равновесному состоянию уровне. Эта «переослабленность» руля в последнее время составляла примерно 12–15%. Сейчас она играет роль демп-

Россия и ОПЕК+: почему сделка выдохлась

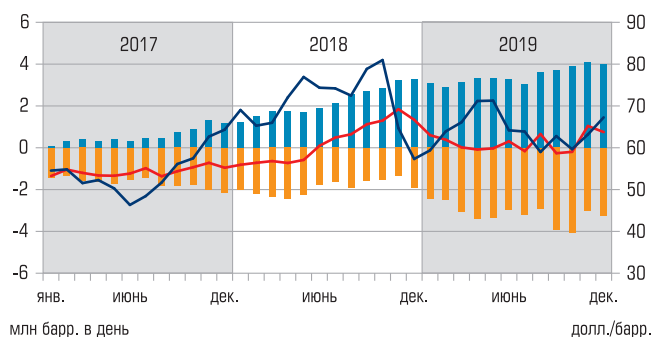
Превышение производства нефти над ее потреблением началось с рубежа 2011–2012 годов, когда стартовало динамичное наращивание добычи сланцевой нефти в США. Следующие два года характеризовались высокими нефтяными ценами на фоне стабилизации физических показателей. В этот период прирост добычи сланцевой нефти замещал выпадение добычи в Иране, Ливии и ряде других странах. Однако в 2014 году, когда рост добычи сланцевой нефти перестал компенсироваться наращиванием потребления и выбытием производства в других странах, на мировом рынке начал накапливаться существенный профицит предложения нефти, за чем последовало резкое падение цен.

Нарастание профицита производства нефти продолжалось вплоть до конца 2016 года, когда была заключена сделка о сокращении добычи меж-

ду ОПЕК и другими нефтедобывающими странами, не входящими в картель (в том числе Россией), которая получила название ОПЕК+. Цель сделки — обеспечить более высокие цены на нефть за счет снижения предложения на рынке. В первый год среднесуточный объем нефти, который фактически снимался с рынка, составлял 1,7 млн баррелей. Цена нефти к концу 2017 года достигла порядка 65 долларов за баррель (см. график 1).

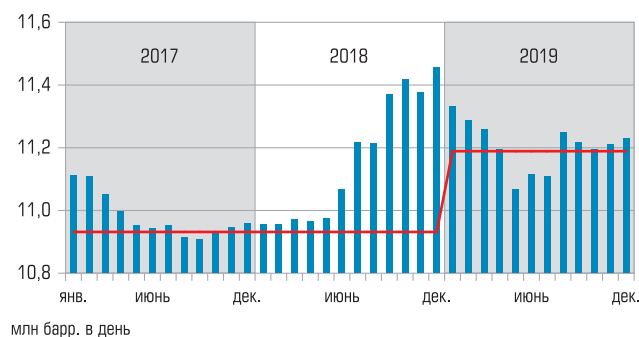
В первые пять месяцев 2018-го снижение добычи составляло в среднем 2,3 млн баррелей в день, что даже превышало достигнутые договоренности. Однако в июне—декабре ОПЕК+ вернулся к прежним показателям — среднесуточное ограничение составляло 1,7 млн баррелей. Цена нефти продолжала постепенно расти, и в октябре 2018-го находилась на своем локальном пике: более 80 долларов за баррель.

Пытаясь поддержать цены, ОПЕК+ расчищал рынок для американской сланцевой нефти



Источники: EIA, Bloomberg

За исключением второй половины 2018 г., Россия придерживалась ограничений по добыче в рамках соглашений ОПЕК+



Источник: Минэнерго России

фера курсовых колебаний, сглаживая их амплитуду при всех возможных сценариях. Во-вторых, в арсенале ЦБ и Минфина больше рычагов воздействия на рынок: отмена продажи рублей в рамках бюджетного правила, изменение процентных ставок, продажа части резервов и т. д. Часть из них еще не использовалась. В-третьих, долговая ситуация сейчас намного легче, чем в 2014 году, как для бизнеса, так и для государства. В-четвертых, расчистка банковской системы при всех негативных последствиях сделала рынок более управляемым и предсказуемым. «По нашим расчетам, для полной компенсации текущих долларовых доходов экономики от экспорта нефти при цене 35 долларов за баррель необходимо нарастить добычу нефти примерно на 85 миллионов тонн в годовом выражении, — говорит Александр Шилов. — Теоретически это сделать можно, но этот процесс займет не менее семи-десяти лет. В связи с этим для нормализации торгового баланса и балансировки бюджета неизбежна очередная девальвация курса. Пока на уровне не выше 20 процентов».

Оценки Института Гайдара более пессимистические: общая девальвация рубля при таких ценах на нефть

в ближайшее время может составить примерно 30–35% по отношению к началу года. «Будет ли в дальнейшем наблюдаться некоторое укрепление рубля или дальнейшее падение курса, зависит уже от реакции Банка России и поведения российских участников рынка. Но в любом случае масштабы кризиса, по нашему мнению, будут меньше, чем на рубеже 2014–2015 годов, так как уровень внешней задолженности российских компаний и банков сейчас меньше, чем был тогда», — говорит директор по научной работе Института Гайдара **Сергей Дробышевский**.

Пока из мер поддержки ЦБ лишь остановил покупку валюты в рамках бюджетного правила и расширил механизмы предоставления валютной и рублевой ликвидности, а Минфин прекратил размещение новых ОФЗ (скорее с целью поддержки долгового рынка) и пообещал начать конвертировать часть средств ФНБ в рубли — возможно, это будет два-три миллиарда долларов в месяц, то есть размер месячного дефицита при цене на нефть 35 долларов за баррель. Таким образом, к концу года из ФНБ при сохранении текущих цен на нефть может быть потрачено 30 млрд долларов (раз-

мер ФНБ на 1 февраля 2020 года составлял 124 млрд долларов).

Но вполне вероятно, что это и не понадобится: несмотря на шквал апокалиптических прогнозов по рынку нефти, все еще сохраняется немалая вероятность, что уже к концу года цены развернутся вверх. «Сохранение цен на нефть на уровне 35–37 долларов за баррель, на мой взгляд, нереалистичный сценарий, так как в данный момент мы наблюдаем шоковые реакции и они будут корректироваться, — сказал “Эксперту” президент хозяйственного партнерства “Новый экономический рост” **Михаил Дмитриев**. — Поэтому по итогам года не стоит ожидать средней цены ниже 40 долларов за баррель, тем более что первые два месяца мы прожили с гораздо более высокими ценами. Дальнейшее падение нефти неизбежно приведет к быстрому сокращению числа буровых установок в США». Таким образом, скорее всего, по итогам года мы останемся примерно с теми же доходами бюджета, которые и были запланированы, добавляет экономист, то есть те доходы, которые направляются на текущие расходы, бюджет не потеряет, за исключением резервирования нефтегазовых доходов.

Следствием подъема цен стало динамичное наращивание добычи нефти в США, преимущественно за счет разработки сланцевых запасов. Особенностью сланцевой добычи является короткий инвестиционный цикл, составляющий всего несколько месяцев. Более высокие цены на нефть привели к интенсификации этого направления. И уже в июне 2018 года прирост сланцевой добычи за период действия ОПЕК+ превысил объем ограничения предложения нефти со стороны альянса.

Из-за вновь возникшего профицита предложения на рынке цена нефти резко обвалилась в четвертом квартале, и в декабре 2018 года составляла в среднем 57 долларов за баррель. Как результат, в декабре 2018-го альянс ОПЕК+ договорился обновить параметры сделки, чтобы снизить свою добычу на 1,2 млн баррелей в день.

Россия выступила одной из ключевых сторон сделки ОПЕК+ и в качестве организатора, и с точки зрения ограничения добычи (см. график 2). Таргет для России в рамках соглашения на 2017–2018 годы ограничивал ее добычу на 300 тыс. баррелей в день (около 15 млн тонн в год) от уровня октября 2016-го, то есть равнялся 10,9 млн баррелей в день.

Целевой уровень был достигнут к маю 2017 года и выполнялся вплоть до мая 2018-го. Но с июня 2018-го Россия была в числе стран, которые решили нарастить добычу, что оказалось возможным на фоне удержания высоких цен и более серьезного, чем ожидалось, сокращения производственных показателей нефтедобывающих отраслей Венесуэлы, Анголы и Мексики. В результате по итогам 2018 года среднесуточная добыча нефти в России составила 11,16 млн баррелей (по сравнению с 10,98 млн баррелей в день в 2017 году).

После пересмотра параметров сделки ОПЕК+ был установлен новый таргет для России на первое полугодие 2019 года — ограничение добычи на 230 тыс. баррелей в день от уровня октября 2018 года, то есть 11,2 млн баррелей в день. По итогам 2019 года Россия добыла 560 млн тонн нефти, что эквивалентно ее таргету.

Если предположить, что без сделки ОПЕК+ цена на нефть в 2017–2018 годах была бы в диапазоне 40–50 долларов за баррель, то выгоду России от участия в соглашении можно оценить примерно в 100–150 млрд долларов дополнительной выручки. Упущенная же выгода от ненаращения добычи

может быть оценена на два порядка ниже. Таким образом, сделку ОПЕК+ в рассматриваемый период надо признать крайне успешной для нашей страны.

Однако бюджетное правило, которое заключается в стерилизации доходов бюджета от налогов на нефть при ценах выше 40 долларов за баррель, не позволяет использовать главный позитивный эффект дорогой нефти — направлять дополнительные доходы бюджета на цели развития экономики или повышение уровня потребления внутри страны. Участие России в ОПЕК+ заставляет отечественные нефтяные компании откладывать сроки реализации добычных проектов, при этом основная выгода от сделки в виде высоких цен консервируется в виде резервов, а не идет на развитие экономики страны. В то время как американская сланцевая добыча воспользовалась ценовым эффектом сделки ОПЕК+ для наращивания своей рыночной доли.

Существовал серьезный риск: чем дольше действует сделка, тем сильнее упадет цена нефти после ее завершения. Наши оценки показывают, что, сдерживая свою добычу и обеспечивая более высокую цену нефти, члены ОПЕК+ отдают конкурентам все большую нишу на рынке. Так, при условии пролонгации соглашения к 2022 году США добывали бы нефти минимум на один миллион баррелей в день больше, чем при его завершении уже в 2019 году.

На рынке, где действует ОПЕК+, Россия зарабатывает только на цене, а США — на цене и объемах реализации. Это позволяет США окупать затраты на развитие сланцевой индустрии, значительная часть которой в обычных условиях менее конкурентоспособна по сравнению с традиционными производителями и развивалась бы менее впечатляющими темпами.

Таким образом, участие России в сделке ОПЕК+ на постоянной основе нецелесообразно. В условиях эпидемии коронавируса, когда наблюдается паника на биржах, а прогнозы спроса на нефть характеризуются крайней неопределенностью и постоянно пересматриваются «вниз», не стоит пытаться ограничивать предложение. Сначала надо определить дно спроса и цен, а потом рассматривать варианты воздействия на рынок.

■ Валерий Семикашев, заведующий лабораторией прогнозирования ТЭК Института народнохозяйственного прогнозирования (ИНП) РАН
 Андрей Колпаков, старший научный сотрудник ИНП РАН

Предприниматели — о девальвации рубля, кризисе и поддержке бизнеса

Дмитрий Матвеев, президент группы компаний «Кабош» (вертикально интегрированный агрохолдинг полного цикла):

— В агроиндустрии России валютная составляющая очень высока. В 2016 году, когда был прошлый резкий скачок курса, наше производство молока и сыра содержало от 50 до 70 процентов валютной составляющей. Для нужд наших растениеводческих хозяйств мы покупаем практически всю сельскохозяйственную технику за границей. Удобрения — увы, это тоже, как ни странно, наша валютная составляющая. В России цены на удобрения производители всегда формируют только в долларах. Семена — травы, кукуруза. Для того чтобы работать с высокой урожайностью, мы покупаем импортные семена. Для производства сыра также все закваски, пакеты и пленки, какие-то дополнительные ингредиенты — это только импорт, мы все привозим из Европы. Так что цены, разумеется, привязаны к евро. Конечно, некоторые сырьевые запасы у нас есть, но уже совсем скоро мы начнем закупки по совершенно другому курсу. Мы стоим на пороге нового сезона весенне-полевых работ, и нужно уже приобретать удобрения. Как поведут себя производители удобрений, пользуясь случаем, не знаю. Но думаю, если правительство не вмешается, то стоимость удобрений вырастет как минимум на разницу курса. В перспективе это может привести к одному: нам придется повысить цены на продукцию.

Сейчас не нужно принимать революционных решений, важно спокойно переждать панику на рынке и по возможности поддержать бизнес, который может от этой паники пострадать. Так что от правительства я очень жду спокойных решений и взвешиваемых шагов по выходу из кризиса.

Алексей Шеметов, вице-президент по производству АПХ «ЭКО-культура»:

— К росту курса валют в определенных пределах мы были готовы: при планировании бюджетов на 2020 год закладывали стоимость евро от 76 до 80 рублей. Единственное, на что может повлиять цена евро в перспективе, — это приобретение нового оборудования, аналогов которому в России пока нет. Но этот риск на ближайшее время минимизирован, ведь необходимые цены на оборудование нами захеджированы с помощью банковских механизмов либо оно будет закупаться в бюджете, с заложенным ранее риском скачка валюты. А оборотные материалы, к которым относятся удобрения, субстраты и, конечно, семена, вполне успешно производят в России.

При негативном сценарии, когда цены евро и доллара не вернуться на уровень начала марта 2020 года, на рынке в целом снизится доля импортных овощей. Сетям будет невыгодно с ними работать, необходимо будет поднимать цены таких овощей, и достаточно заметно. С повышением цен упадет спрос на них — потребители будут выбирать при прочих равных более дешевые продукты. А наши российские томаты не только не уступают, но и превосходят импортные по вкусу и лежкости. Главной задачей станет сохранение отпускных цен.

Александр Канцуров, председатель совета директоров группы «Канекс» (производитель горно-шахтного и конвейерного оборудования):

— Выручка наших горнодобывающих клиентов на 90 процентов в валюте, затраты формируются в рублях, так что изменения курса на 10–20 процентов для них не критичны. Если курс вырастет на 70–80 процентов, тогда и развитие новых проектов притормозится, и решения и бюджеты будут пересматриваться. Пока действия ЦБ и правительства напоминают действия пожарной команды. Хотя и тренированной. Какие меры нужны для уменьшения воздействия кризиса на промышленность? Если коротко: протекционизм в России должен быть узаконен. Нужно стимулировать даже частные компании, чтобы они закупили отечественное оборудование и материалы, но от производителей, в свою очередь, требовать внедрения мировых технологий и повышения качества.

Александр Поцелуев, генеральный директор Bullitt (производство оборудования для горнодобывающей отрасли):

— В краткосрочной перспективе девальвация вряд ли окажет серьезное влияние на рынок оборудования для добывающей отрасли. Но в случае жесткого сценария вполне вероятно, что российские заказчики заморозят долгосрочные проекты по оснащению и сократят инвестиционные программы.

После 2014 года иностранные производители из Великобритании и Финляндии уступили долю рынка китайским компаниям, которые ориентированы на низкий ценовой сегмент. При этом сохранился спрос на качественное оборудование и выросли требования к сервисному обслуживанию, поэтому российские производители смогли укрепить свои позиции и быстро нарастить портфолио проектов. Наши преимущества — это производственные мощности в России, короткое логистическое плечо и более гибкий подход к сервисному обслуживанию. Компании учитывают общую стоимость владения оборудованием, поэтому мы конкурируем с иностранными производителями не только по цене.

Дмитрий Кучеров, директор департамента стратегического развития компании ЕКФ (производитель электротехнического оборудования):

— Под влияние изменений курса попадут все российские компании. Те, которые занимаются импортом, пострадают быстрее и больше всего. Но влиянию подвержены и те, которые занимаются производством в России, так как многие из них используют импортное оборудование либо сырье. Российское сырье тоже дорожает. В первый же день после закрытия биржи металл, произведенный на трех крупнейших российских заводах, в одну минуту подорожал на 10 процентов. В тот же день российские производители пластика подняли цены на 12 процентов, производители комплектующих из меди — на 8 процентов. Это сразу же отразилось на компаниях, которые производят готовую продукцию из этих материалов. Главная рекомендация для производственных компаний в текущей ситуации — хеджирование. Тем, кто не сделал его до падения рынка, стоит сделать сейчас.

Экономические меры властей, которые в кризис становятся особенно актуальными, — оказать поддержку промышленным предприятиям при покупке нового оборудования (например, освободить от НДС, отменить пошлины при покупке оборудования либо субсидировать оплату этих пошлин), разрешить предприятиям ускоренную амортизацию оборудования.

Александр Шестаков, генеральный директор Первой мебельной фабрики:

— Девальвация рубля позволит отечественным производителям увеличить свою долю на российском рынке, так как импортная мебель станет ощутимо дороже. Мы рассчитываем вернуть позиции 2015 года, когда 55 процентов рынка занимала отечественная мебель, сейчас такую же долю занимает импорт. Ослабление рубля также дает нам возможность нарастить экспорт — цены на отечественную мебель станут более привлекательными за рубежом. По качеству наша мебель ничем не отличается от европейской, но она значительно дешевле. В 2018 году экспорт мебельной продукции из России поставил абсолютный рекорд и достиг 372,3 миллиона долларов (рост на 26,6 процента).

Антон Титов, генеральный директор компании «Обувь России»:

— При снижении курса рубля на 5–10 процентов возможен рост цен на 3–5 процентов. Но пока что об этом рано говорить: у нас длинный производственный цикл и весенне-летний сезон уже готов к продаже, поэтому, если цены в весенне-летнем сезоне не изменятся, мы будем учитывать это при формировании цен уже на осенне-зимний сезон 2020/21. С конца 2019 года мы постепенно уменьшаем долю зарубежных поставщиков в нашем ассортименте и увеличиваем объемы сотрудничества с российскими производителями. В итоге сейчас ассортимент, в котором максимальная доля импортных комплектующих, составляет 25–30 процентов объема производимой обуви. В половине производимой нами обуви мы используем в равных долях российские и импортные комплектующие.

Михаил Булушев, генеральный директор сети магазинов «Снежная королева»:

— Настоящая ситуация с курсом валют — это шанс для отечественных производителей. Думаю, что у всех торговых сетей есть желание расширить работу с отечественными производителями, но сохранив качество предлагаемых розничным покупателям товаров. Мы пережили много ситуаций — и временных колебаний, и длительных трендов изменения курса рубля. Главное для компании — иметь достаточный запас финансовой устойчивости: мы используем

механизмы хеджирования валютных рисков. Конечно, мы учтем курсовые риски при корректировке планов этого года, но надеемся, что удастся сохранить запланированный уровень цен.

Анна Лебсак-Клейманс, генеральный директор Fashion Consulting Group:

— Если курс рубля и дальше будет снижаться, цены будут неизбежно расти. Розничные операторы, боясь потерять покупателей, до минимума сократят свою маржу, стараясь максимально «завуалировать» рост цен. Но бизнес не может работать в ущерб себе, и ослабление рубля приведет к росту себестоимости коллекций. Это означает, что в массовом сегменте за ту же цены ритейлеры будут вынуждены предлагать товар более низкого качества. А в премиальном сегменте аналогичный по качеству товар в следующем сезоне неизбежно вырастет в цене. При фиксации курса рубля на уровне до 70 рублей за доллар рост цен на товар составит не менее 20 процентов в премиальном сегменте и не менее 10 процентов в бюджетном. Для магазинов бюджетного сегмента крайне важно максимально сдерживать рост цен, так как чувствительность к ценам у их покупателей очень высока и разница в 100–200 рублей за изделие может оказаться решающей для продаж.

Сергей Захаров, директор департамента промышленного и бытового оборудования компании «Грундфос» (производитель насосов):

— Девальвация в первую очередь может повлиять на спрос: при резкой просадке курса рубля стоимость импортных товаров становится выше, а цены на нашу продукцию привязаны к евро. Если говорить об оборудовании для частного домостроения, то повышение цены может привести к тому, что часть потребителей будут искать более дешевые, хоть и менее качественные варианты, в основном китайского производства. В промышленном сегменте продукция также может подорожать, что осложнит процесс закупки, так как заказчики уже спланировали и выделили на него определенный бюджет. Это вынудит их или менять (увеличивать) сметную стоимость, или переходить на оборудование с более низкими качественными характеристиками, или же искать компромиссные решения с поставщиками. Пока ни один из этих сценариев не запущен, однако их вероятность существует.

Однако если говорить о дальнейшем развитии ситуации, то наибольшие опасения у бизнеса вызывает не девальвация сама по себе, а волатильность на валютном рынке и нестабильная ситуация экономики в целом. В результате бизнес не понимает, чего ожидать от завтрашнего дня, а это, в свою очередь, негативно влияет на бизнес-процессы. Уменьшить негативное влияние на промышленность помогли бы инвестиции во внутренние инфраструктурные проекты, например строительство дорог, производственных предприятий, а не только в развитие финансовых рычагов. Для оживления промышленности полезны были бы также вложения в наращивание производственных мощностей, в том числе с применением новых технологий. Это снизило бы зависимость от нефтяного экспорта.

Михаил Лифшиц, председатель совета директоров АО «Ротек» (производство и сервис газовых и паровых турбин):

— Девальвация не повлияет на нас в хорошую сторону, потому что степень интеграции в мир у нас, безусловно, присутствует. Но нам чуть-чуть легче, так как у нас примерно 40 процентов выручки — экспорт. В инжиниринговом блоке «Ротека» есть зависимость от импортных комплектующих. Потенциал импортозамещения в стране исчерпан за предыдущие два события — в 1998 и в 2014 годах. В 2008 году эффекта от девальвации практически не было.

Самое неприятное в текущей ситуации — большое количество неопределенностей: нет определенности в стратегической линии властей, нет определенности — ее не может быть, — как себя дальше будет вести коронавирус, нет определенности по степени изоляции, на которую пойдут разные страны.

А изоляция уже идет. Конкретный пример: наши люди работают в Монголии. Там идет модернизация ТЭЦ. Туда отправлены грузы, оборудование, которое мы должны смонтировать. Но Монголия взяла и закрылась. Вопрос: что нам делать с оборудованием, которое везут на больших специализированных грузовиках, если их не пустят в страну? И что нам делать с персоналом, который работает на электростанции, где нужно менять оборудование, а оно не приехало?

Антон Цветков, заместитель генерального директора группы компаний «Энергоконтракт» (производитель спецодежды):

— Доля валютной составляющей нашей продукции остается достаточно высокой, несмотря на то что мы уже давно принимаем все меры по импортозамещению и переводу производственных процессов на территорию России. При этом в нашей компании принята программа долгосрочного ресурсного планирования, и в текущем году сложившаяся ситуация способна оказать на нас минимальное влияние, так как большая часть сырья и материалов, необходимых для реализации производственных планов на 2020 год, была либо уже приобретена и находится на складе, либо уже оплачена и запущена нашими поставщиками в производство. Говорить о спаде спроса на нашем рынке преждевременно. Ключевая доля спроса связана с крупными корпорациями, которые, в свою очередь, заблаговременно формируют бюджет, включая затраты на охрану труда и промышленную безопасность.

Максим Канищев, управляющий директор ООО «Русэнергопроект» (цифровые решения для нефтепереработки):

— Компании, подобные нашей, работающие на экспорт технологий, оборудования, материалов, сырья, будут выгодополучателями от падения курса рубля. Однако последствия финансово-нефтяного кризиса все равно могут отразиться на любом бизнесе нашего масштаба при девальвации рубля. Возможности замещения импорта внутренним продуктом за последние шесть лет практически выбраны. Все, что было экономически эффективно производить внутри страны, здесь и производится. Конкретных рекомендаций правительству по поддержке промышленности две. Первое. Исключить ситуацию роста стоимости топлива вне зависимости от динамики изменения стоимости нефти. Второе. Законодательно обязать контракты с малыми и микропредприятиями заключать только на условиях авансирования, в объеме не менее 30 процентов от контракта, с запретом задержки платежей по подписанным актам более чем на пять рабочих дней.

Дарья Мушта, директор компании VM Partners в Китае (организация производственного аутсорсинга в КНР):

— Наш бизнес более чем чувствителен к курсу, так как деятельность нашей компании полностью завязана на импорте: производство в странах Азии и международная логистика. Поведение клиентов сейчас хаотичное и непоследовательное, напоминает игру в казино, то пытаются оплачивать счета при малейшем скачке, то выжидают обратного возвращения курса к 65, а некоторые не забирают готовый товар из КНР. В жестком сценарии импорт уменьшится на порядок, что вызовет серьезную конкуренцию на рынке логистики и ВЭД. Останутся только сильнейшие игроки, так как полностью уйти от импорта невозможно из-за неразвитости инфраструктуры, производственного сегмента и неблагоприятного инвестиционного климата.

Для локализации какого-либо нового продукта в РФ необходимо минимум полгода, а то и больше. Изготовление оборудования, инструмента к нему, оснастки, приемка на территории поставщика, а затем пусконаладка уже в России — процессы небыстрые. Безусловно, повышение курса доллара станет толчком для развития производств в России, но исключить импорт в нашей стране невозможно. В 2014 году мы это ощутили, по всей стране открылись сборочные цеха отверточного типа, а комплектация и сборочные узлы по-прежнему импортировались из других стран.

Российскому правительству в борьбе с кризисом стоит обратиться к опыту их китайских коллег. Для борьбы с последствиями кризиса, вызванного коронавирусом, вводятся меры по возврату уплаченного НДС за предыдущий период, отсрочка по выплате социально-страховых взносов, различные компенсации и льготы пострадавшим предприятиям.

Александр Сирченко, первый заместитель генерального директора АО «Элтех СПб» (инжиниринговый центр):

— Несмотря на то что в течение вот уже нескольких лет (после кризисов 2008 и 2014 годов) многие отечественные компании активно и весьма успешно работают над снижением зависимости от иностранных поставщиков, использования зарубежных компонентов и материалов в ряде случаев просто не избежать. И в ситуации с резкими скачками и ростом курсов, подобной нынешней, наличие даже самой незначительной доли импортных составляющих

сказывается на ценах. И все же усилия государства, нацеленные на импортозамещение, дают о себе знать — в частности, наши проекты в рамках госаказа гораздо менее зависимы от скачков курса, так как изначально предпочтение при выборе вендоров отдавалось отечественным производителям.

Дальнейший рост цен будет неоднороден по разным группам продукции. Сильнее всего он затронет сектор высокотехнологичного импортного оборудования. Если говорить об отечественной продукции, рост цен тоже неизбежен, хотя он будет значительно мягче.

Конечно, в этом вопросе очень помогли бы специальные меры на государственном уровне в части изменения законодательства, регулирующего госконтракты: более выгодные для исполнителей условия оплаты, менее жесткие требования к обеспечению, льготные ставки кредитования (не только стратегическим предприятиям по госпрограммам, но и «рядовым» добросовестным игрокам рынка) и так далее.

Антон Аксенов, основатель и генеральный директор Basis Genomic Group (исследовательская медицинская компания):

— Наша компания практически не зависит от импорта, поскольку бизнес устроен таким образом, что мы сами делаем все реагенты и производим лабораторный пластик, а оборудование используем в основном российского производства. Основные негативные последствия девальвации рубля для компаний нашего сектора — это снижение общего уровня потребления. Дело в том, что превентивная медицина предполагает, по сути, инвестиции в будущее, а

в кризисных ситуациях потребитель всегда замирает, предпочитая не совершать серьезных сделок и крупных покупок. По опыту предыдущих падений могу сказать, что временное снижение спроса в популяционной генетике может достигать 50 процентов. Уход импортной продукции с рынка означает снижение уровня конкуренции, у российских игроков снижается мотивация делать качественные продукты. Именно это и произошло после 1998 и 2014 годов, когда многие локальные игроки подняли цены, при этом качество продукции некоторых из них даже ухудшилось.

Матс Фриберг, генеральный директор «ЗМ Россия и СНГ»:

— Мы видим, как наши клиенты порой вынуждены отказываться от современных и технологичных решений на том основании, что цены на них зависят от курса евро и доллара. При этом нередко они вынуждены выбирать не отечественный, а импортный продукт, но уже из регионов с более слабыми валютами. Не весь импорт возможно и нужно замещать.

Мы надеемся, что властям удастся избежать большей девальвации и макроэкономическая картина станет снова предсказуемой. Но в целом более важным для нас является продолжение реализации национальных проектов, создающих новые возможности на разных рынках, а также более прозрачное и эффективное регулирование вследствие «регуляторной гильотины» и унификации требований внутри ЕАЭС.

■ В подготовке материала принимали участие Лина Калянина, Вера Кузьмина и Николай Ульянов

Тем не менее, если нефть закрепится около 30 долларов, то трудно себе представить, что Минфин согласится потратить весь ФНБ на поддержку курса, тем более что хватит его на четыре года. Скорее нас ждет урезание бюджетных расходов и (или) более глубокая девальвация, то есть перекладывание на плечи населения всех убытков от случившегося нефтяного шока. «Если нефть не восстановится, то по итогам года рубль ослабеет, так как у нас макроэкономическая стабильность обеспечивается во многом за счет населения, у которого вследствие девальвации сокращаются в долларовом выражении зарплаты, сбережения и возможность приобретать импортные товары. Плюс из-за ускорения инфляции снижается покупательная способность населения», — говорит Денис Порывай.

Но на этот раз у правительства есть шанс сделать все по-другому.

Шансы на рост еще есть

Опрошенные «Экспертом» ведущие экономисты утверждают, что рост ВВП России в этом году может остаться положительным. «Ранее мы прогнозировали рост ВВП 1,9 процента в 2020 году, теперь прогноз скорректирован до 1–1,2 процента, — сказал «Эксперту» главный экономист ВЭБ.РФ **Андрей Клепач**. — Текущая ситуация скажется на динамике ВВП не только в этом, но и в следующем году: ранее мы ожидали 2,5 процента, теперь — 2,0 процента. При этом падения экономики и реально располагаемых доходов населения все же не будет — их поддержат нацпроекты, заработает пакет социальных мер. Экспорт, безу-

словно, провалится, это касается не только нефти и газа, но и остального сырья. Импортозамещение ускорится. Правда, российские нефтедобывающие компании могут нарастить как экспорт, так и добычу (на 0,3–0,5 миллиона баррелей в год), и скорее всего даже в этом случае им удастся продать нефть — в крайнем случае покупатели будут закачивать ее в танкеры на будущее: все же Китай начинает восстанавливаться, да и мировая экономика в следующем году должна ускориться. Важно, какие стимулирующие меры примут правительство и Банк России. За счет поддержки спроса и кредитования экономики можно компенсировать значительную часть негативного эффекта внешнего шока».

Михаил Дмитриев предупреждает, что даже сохранение доходов бюджета само по себе не позволит избежать сжатия внутреннего спроса, которое, в свою очередь, приведет к серьезному торможению экономики, вплоть до отрицательных значений. Причем повлияет на это как потребительский, так и инвестиционный спрос — последний будет сокращаться из-за неуверенности инвесторов в будущем. «В этой ситуации все будет зависеть от энергичности контрциклических мер правительства, которые в большей степени лежат на стороне бюджетной, а не денежно-кредитной политики, — говорит экономист. — Существенное увеличение бюджетных расходов, на два-три процента ВВП, и по тем каналам, которые имеют самый высокий мультипликатор на ВВП, может улучшить экономическую динамику и при этом не будет нести высокого инфляционного риска. Это, во-первых,

форсирование инфраструктурных проектов — строительство ВСМ Москва—Казань, которое было отложено, строительство региональных дорог, тогда как проект «Безопасные и качественные автодороги» подразумевает только реконструкцию существующих дорог, что ошибочно. Инфраструктурные проекты на транспорте имеют один из самых высоких мультипликаторов — они дают 1,7 рубля ВВП на каждый потраченный рубль бюджетных денег. Во-вторых, это здравоохранение — например, всеобщее бесплатное лекарственное обеспечение в рамках амбулаторного звена. Это могло бы улучшить профилактику и дало бы хороший толчок нашей фарме, при этом стоит сравнительно недорого. И в-третьих, это жилищное строительство, по которому нанес сильный удар переход к проектному финансированию и которое вследствие сжатия спроса может оказаться в очень тяжелом состоянии. Важно не допустить торможения этой отрасли, а поддержать ее публичными проектами строительства арендного и социального жилья на принципах ГЧП, реконструкции ветхого фонда и поддержкой ипотеки, в том числе на индивидуальное жилищное строительство. Строительство жилья также имеет хороший мультипликатор и мало зависит от импорта. Дальше все будет зависеть от того, на чью сторону встанет президент: на сторону экономического блока или Минфина, который будет против дополнительных бюджетных трат, которые потребуют изменения бюджетного правила».

В принципе, шанс на адекватное решение есть — в прошлом у нас уже был

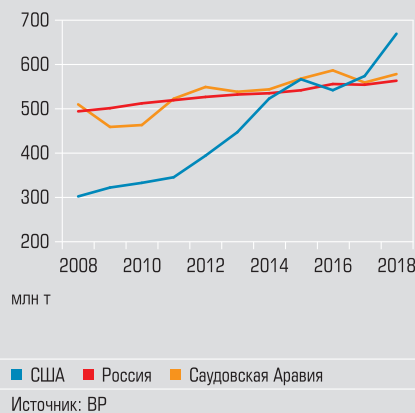
опыт затягивания поясов в бюджетном секторе, который ни к чему хорошему (кроме многократно воспетой стабильности) не привел. «В преддверии кризиса 2015–2016 годов федеральный бюджет России был дефицитным при ценах на нефть выше 100 долларов за баррель, что вынудило правительство ограничивать расходы для подстройки к падению доходов при низких ценах на нефть — заморозить повышение пенсий и зарплат бюджетников, снизить государственные инвестиции, — напоминает старший экономист банка «Открытие» Максим Петров. — Это негативно сказалось на экономическом росте и доходах населения. Более низкая пороговая цена существенно расширяет пространство для маневра. Ограничение расходов во время острой фазы кризиса будет временным, расходы быстро восстановятся до прежнего уровня по мере стабилизации мировой экономики и рынка нефти. Бюджетная консолидация, вероятно, не коснется населения, уже существенно пострадавшего в последнем кризисе. Как и в 2008 году, низкий дефицит и накопленные средства фондов позволят правительству переждать падение доходов, нарастив дефицит бюджета за счет расходования нефтегазовых фондов».

«Правительство более пяти лет целенаправленно готовилось к новому кризису, часто в ущерб текущему росту экономики. А кризис все не наступал, — говорит Александр Широв. — Уровень перекрестного резервирования в бюджетной и финансовой системе запредельный. В связи с этим мы сможем вскоре оценить, насколько эффективными будут многократно проработанные меры контрциклической политики». В любом случае все бюджетные планы на 2020 год будут выполняться в безусловном порядке, в том числе за счет накопленных резервов, но, конечно, ни о каких шести-десяти годах нормального функционирования экономики за счет накопленных резервов речи не идет. «В целом сейчас выстроена, говоря военным языком, эшелонированная оборона от последствий мировых конъюнктурных колебаний. Проблема в том, что задача смягчения последствий кризиса не приближает нас к достижению устойчивых темпов роста экономики и доходов населения», — констатирует экономист.

От ЦБ не ждут подвига

Отдельный серьезный вопрос — стоит ли ожидать такой же яркой схватки с инфляцией со стороны ЦБ, какую мы наблюдали в конце 2014 года. Серьезная девальвация, безусловно, скажется на ценах. Максим Петров напоминает,

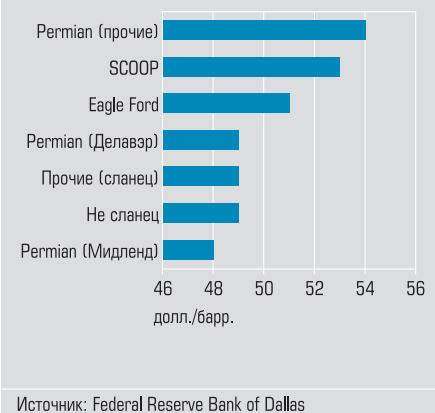
Добыча нефти в трех ведущих странах-производителях



что при ослаблении рубля до уровня 76 рублей за доллар можно ожидать ускорения инфляции примерно на два процентных пункта, а с учетом положительного вклада плодородной инфляции рост потребительских цен может составить пять процентов на конец 2020 года. Поэтому повышение ключевой ставки ЦБ на ближайшем заседании 20 марта — вопрос практически решенный, вопрос только, на какую величину и будет ли ставка повышаться дальше, чтобы снова задавить инфляционные ожидания. «Рост ключевой ставки, как в 2014 году, нельзя исключать в том случае, если на валютном рынке будут наблюдаться признаки неконтролируемого падения, — полагает Максим Петров. — В этом случае Банк России может повысить ключевую ставку для снижения прибыльности спекулятивных операций: займы рублей на короткий срок по низкой ставке, их конвертация в валюту, выход из валюты по более высокому курсу, выплата долга».

На руку всем играет и то, что долгое время инфляция была гораздо ниже таргета в четыре процента. «При девальвации на уровне примерно 30 процентов перенос курса в цены составит примерно 2,5–3,0 процентного пункта инфляции, и поскольку текущая инфляция сейчас ниже таргета (менее 2,5 процента), то мы ожидаем повышения инфляции всего до 5,0–5,5 процента», — приводит расчеты Сергей Дробышевский. Это потребует повышения ключевой ставки до 7–7,5%.

Порог рентабельности добычи в США на февраль 2020 г.



Остается надеяться, что на этот раз ЦБ будет достаточно аккуратен, так как, напоминает Александр Широв, спрос в российской экономике находится под давлением и ослабление курса наряду с ростом ставок может стать причиной продолжения стагнации, особенно в части инвестиционной активности.

Наконец, отметим, что новая девальвация вряд ли даст такой живительный эффект для импортозамещения, как девальвация 2014-го и тем более 1998 года. И причина — все тот же заторженный потребительский спрос. «Сейчас потребительский спрос населения ниже, чем был тогда, а доля импортных товаров на внутреннем рынке и так сильно сократилась, большинство импортных товаров в принципе уже нельзя заменить отечественными, так как такие товары у нас вообще не производятся (и если и возможно наладить их производство, то в сроки, выходящие за пределы 2020 года)», — говорит г-н Дробышевский. «На наш взгляд, какое-либо заметное импортозамещение в текущих условиях возможно только при увеличении доходов населения. Ценовой фактор сейчас не столь важен. В связи с этим выполнение заявленных мер по борьбе с бедностью может дать эффект, — говорит Александр Широв. — Что касается качественного импортозамещения, то для этого нужны масштабные инвестиции в базовые отрасли реального сектора. Пока условий для этого нет».

БИЗНЕС-ШКОЛА
МОСКОВСКОГО ФИНАНСОВО-ЮРИДИЧЕСКОГО УНИВЕРСИТЕТА

ОБРАЗОВАНИЕ ДЛЯ ТОП-МЕНЕДЖЕРОВ

Обучение в Москва-Сити

+7 (499) 281-67-14
mba@mfua.ru

www.mbamfua.ru

МОФУ

Реклама