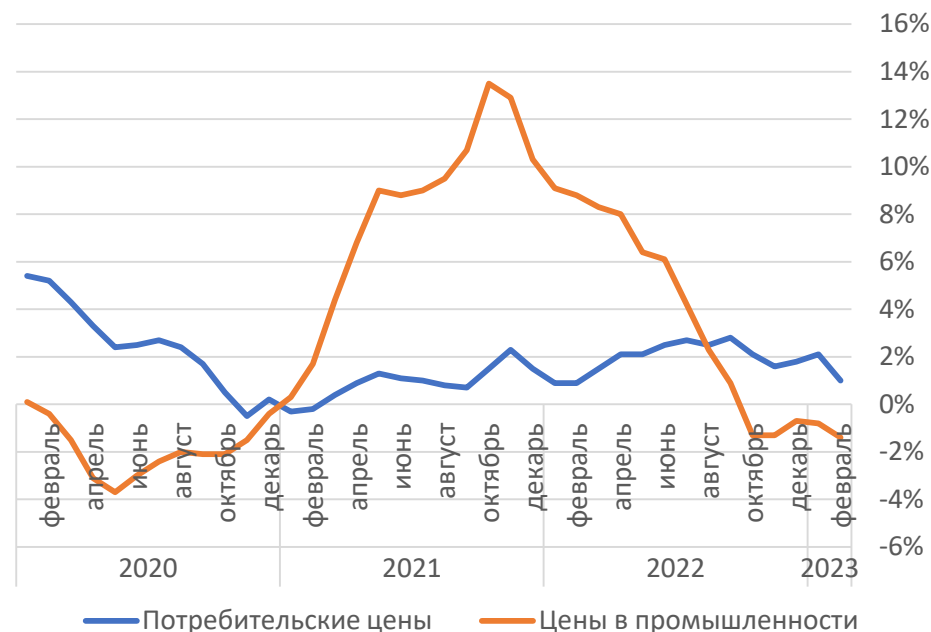
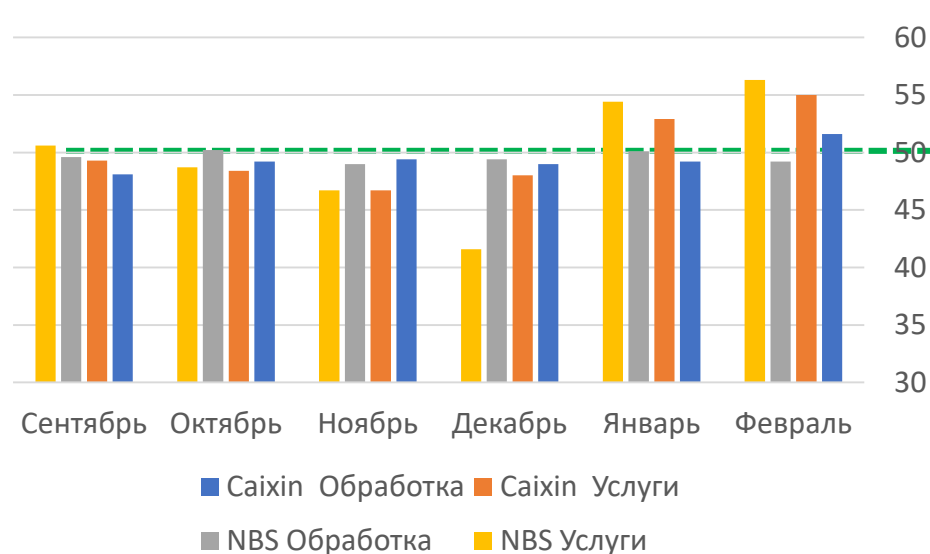


ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС ПОЗАДИ?

Или не спеши говорить «гоп», пока не перепрыгнешь.

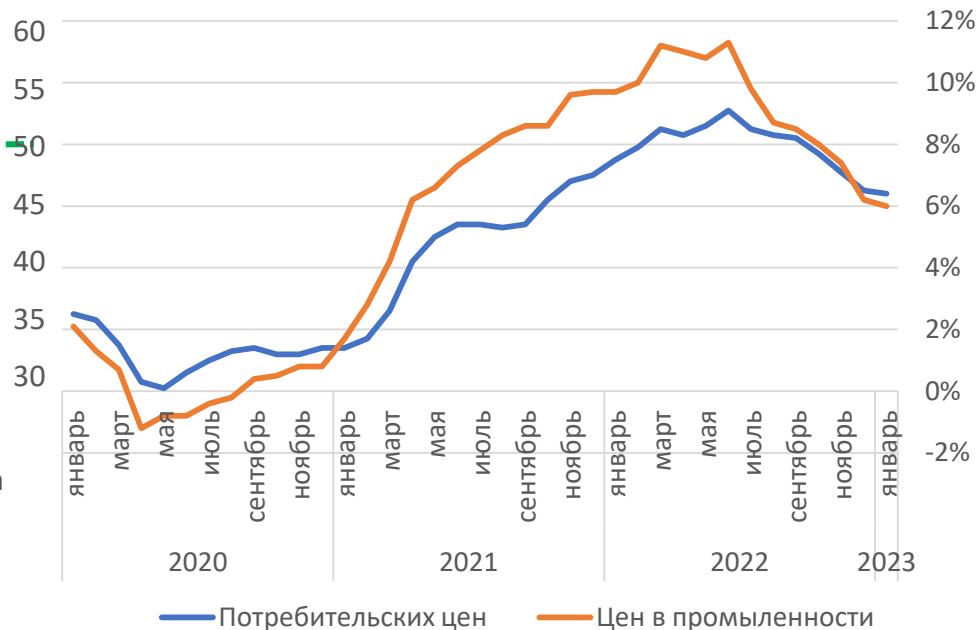
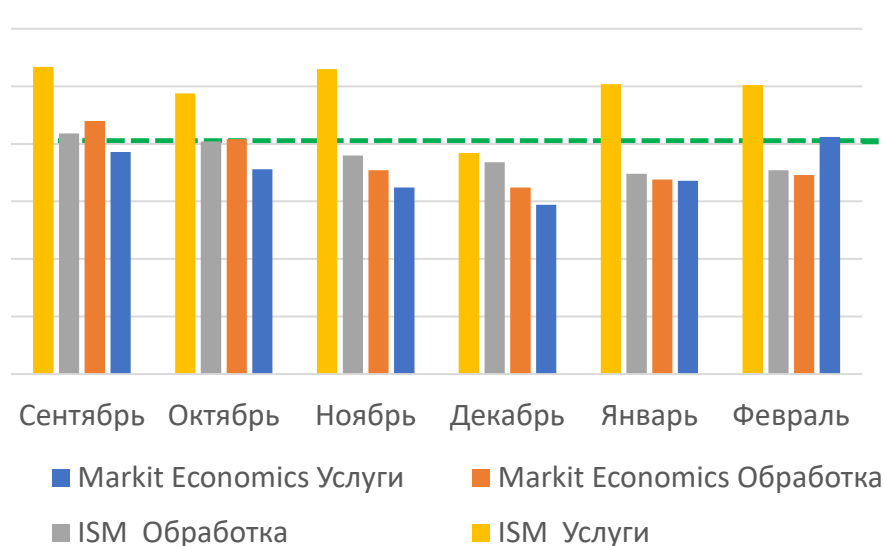
СИТУАЦИЯ В МИРЕ

Китай растет вяло, настроения в бизнесе вселяют надежду



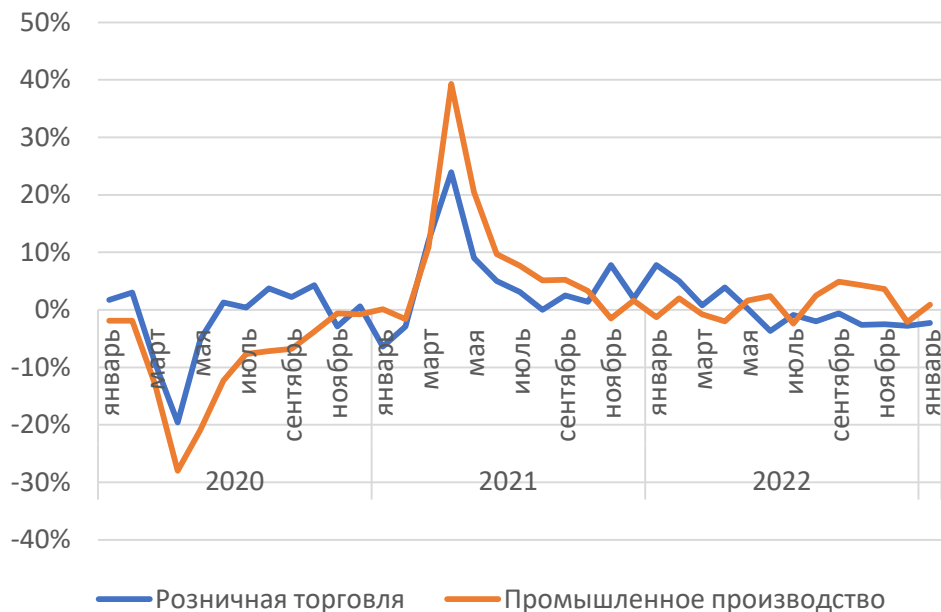
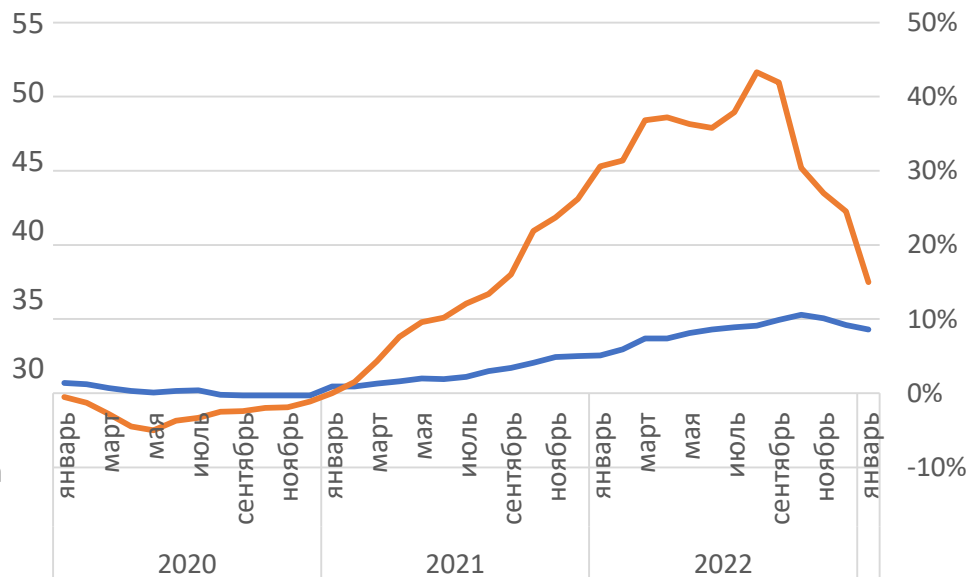
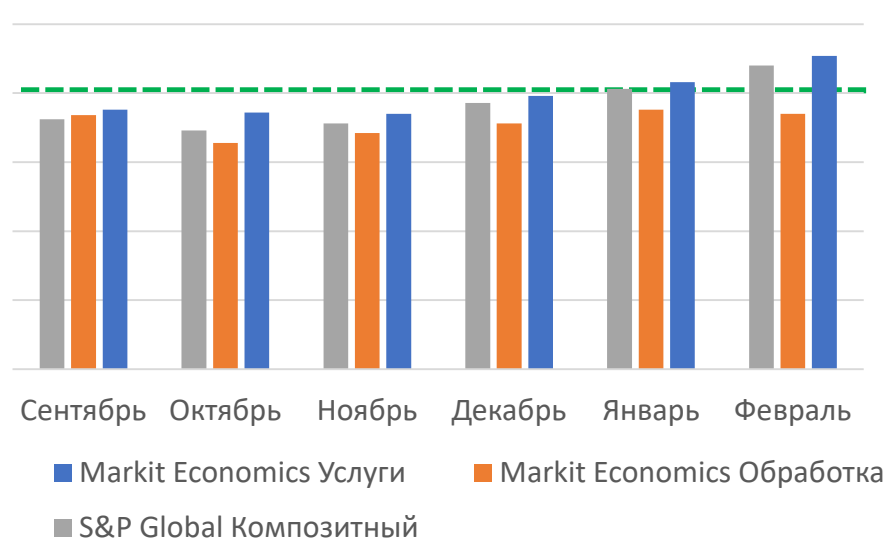
- **Инфляция в Китае**, подавлена: по меркам подавляющей части экономик можно считать, что ее нет, основная причина - слабость как внутреннего, так и внешнего спроса;
- **Опережающие индикаторы** второй месяц радуют – кажется, что экономика восстанавливается, особенно это заметно в сегменте услуг, правда, после длительного спада и пока статистика это не подтверждает;
- **Положительные темпы роста** промышленности и торговли оставляют надежду, что речь пока не идет о спаде ВВП, но, тенденция конца прошлого года была нерадостной

США, пока, находятся в зоне умеренного роста



- **Инфляция** стремительно замедляется, причем в значительной степени за счет конкуренции с иностранными поставщиками;
- **Тренд на «затухание»** экономической активности до уровня рецессии вполне заметен и в оперативной статистике и в **опережающих индикаторах**, в конце 2022-начале 2023 показатели стали хуже, вероятно, только сектор услуг держит экономику на плаву;
- **Динамика розничной торговли (без поправки на инфляцию) и промышленности** говорят о возможном входе в рецессию уже в 1 квартале.

Зона Евро испытывает серьезные сложности и, видимо, в рецессии с лета



- **Показатели инфляции в ЕЗ** – худшие среди всех крупнейших экономик, правда стабилизация и даже снижение (цены в промышленности) вполне очевидна;
- **Опережающие индикаторы** экономической активности улучшаются на протяжении 3 месяцев, что обещает и неплохие данные официальной статистики – вероятно, рецессии удалось избежать;
- **Было наметившийся с осени прошлого года рост в промышленности с наступлением зимы прекратился**, но можно ожидать улучшения показателей сектора услуг.

Рецессия, инфляция и финансовый кризис – снова идеальный шторм?

До банкротства SVB и Signature Bank банков в США складывалось ощущение, что

Инфляционный всплеск затухает и эта угроза, похоже, позади,

Многие регионы мира смогли избежать рецессии и мировая экономика будет расти, если ФРС и ЕЦБ не перестараятся с закручиванием гаек.

Прошлая неделя показала, что

Столь оптимистичный взгляд на экономическую ситуацию **может не оправдаться**,

Финансовый кризис не исключен - надежность многих институтов Запада не кажется локальным инвесторам достаточной,

Рецессия, как минимум в экономиках ЕС и США **все еще реальна**.

Угрожает ли банкротство двух банков с активами более 300 млрд запустить кризис, как в 2008?

Нет. Это распухшие, но региональные игроки, размером более чем в 2 раза меньше, чем был Lehman Brothers в 2008 и с гораздо меньшей ролью в финансовом секторе.

Могут ли два американских банка стать первыми жертвами набирающего обороты кризиса?

Да. Судя по слухам, и в США и в ЕС есть проблемы с регулированием, осторожность финансовых участников сильно снизилась – новых жертв исключать нельзя.

Итого: пока явление выглядит частным случаем – «вакциной осторожности», который в основном локализован и лишь добавляет рынкам волатильности не меняя общих перспектив экономики, но... может оказаться, что это лишь вершина айсберга.

СИТУАЦИЯ В РОССИИ

Присоединение, мобилизация, военные расходы и сопутствующие процессы

ЧТО ВЕДЕТ К РОСТУ ВВП

- Присоединение территорий увеличивает потребительский рынок, добавляет рынку труда дефицитные сейчас рабочие руки, дает дополнительные производственные мощности, впрочем скромные;
- Рост военных расходов сглаживает спад в промышленной активности, к сожалению, этот эффект сконцентрирован в ограниченном количестве секторов и, скорее, идет за счет изъятия ресурсов у гражданки;
- Выплаты связанные с СВО и иные социальные расходы поддерживают ряд категорий домохозяйств и спрос.

ЧТО СОКРАЩАЕТ ВВП:

- Санкции на экспорт энергоресурсов и медленный рост в мире сократят добычу и переработку нефти.
- Увеличение оборонных расходов сопровождается падением производительности по экономике в среднем, это усугубляет снижение расходов на гражданские нужды;
- Мобилизация вынимает рабочие руки из дефицитных сегментов рынка труда, где все еще важна физическая сила, что ведет к падению производительности в цепочках создания стоимости и к углублению спада;
- Отъезд в совокупности около 1% в значительной степени довольно обеспеченного населения за границу – сильный удар по рознице и сектору услуг, а также по производительности и, в итоге, ВВП.

Совокупный эффект наблюдаемого и ожидаемого пока видится однозначно негативным (около 5% ВВП) что усугубляет спад в 2023 году который будет глубже, чем в 2022 и можно предложить только довольно маловероятные события, которые могли бы это изменить

Исторические показатели и прогноз для базового и пессимистичного сценариев (совмещен)

	Факт							Прогноз	
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Инвестиции, %	-10,1	-0,2	4,8	4,3	1,4	-1,4	7,7	4	-15-10
Промышленное производство, %	-0,8	2,2	2,1	2,9	2,4	-2,9	5,3	-0,6	-10-5
Инфляция, %, еор	12,9	5,4	2,5	4,3	3,0	4,9	8,4	11,9	5-10
Прирост цен производителей, % еор	10,1	8,3	8,4	11,7	-4,3	3,6	28,5	-3,7	-10+10
Розничная торговля, %	-10,0	-4,8	1,3	2,8	1,9	-4,1	8,0	-6,7	-5-2
Строительство, %	-3,9	-2,1	-1,1	6,3	2,1	0,1	5,0	5,2	-10-5
в т.ч. Жилищное строительство, %	1,3	-6,0	-1,2	-4,4	8,3	0,2	12,7	11,0	-25
Средняя заработная плата, USD	556	561	897	697	736	695	750	950	650-800
Реальные располагаемые доходы, %	-2,4	-4,5	-0,5	0,4	1,0	-2,0	3,1	-1,0	-3-1
Безработица, %	5,6	5,5	5,2	4,8	4,6	5,8	4,8	3,9	5,5-8
Обменный курс (RUB/USD), еор	72,9	60,7	57,6	69,5	61,9	73,9	74,3	70,34	80-110
Ключевая ставка, еор	11,0	10,0	7,75	7,75	6,25	4,25	8,50	7,5	5-8
Нефть, Urals, USD/bbl (с дисконтами с 2022 года)	51	42	53	70	64	42	69	70(?)	50-55
ВВП, %	-2,0	0,2	1,8	2,8	2,0	-3,0	4,7	-2,0	-10-5

В лучшем случае, 2-й самый тяжелый в 21 веке кризис и посредственные перспективы

- Вероятное падение ВВП от 2,0% в 2022 году и, возможно, еще 5-10% в 2023, что в итоге отбросит российскую экономику на уровень 2012-2015 годов (падение в 2024 может продолжиться);
- Спад потребления домохозяйств будет близок к масштабам 2015-2017 годах как по продолжительности, так и по масштабу и, в итоге, окажется на уровень 2010-2013 годов;
- Совокупное сокращение инвестиций будет около 6-20% за 2 года и их общий уровень уменьшится до значений 2011-2019 годов;
- Среднегодовые темпы роста экономики в 0-1% - базовый сценарий развития на долгосрочную перспективу, а очередная промышленная революция 4.0, вероятно, состоится с большим отставанием;
- Импорт товаров в 2022 году пострадает сильнее экспорта и оба продолжат сокращаться в 2023;
- Вместо резкого роста безработицы, будет продолжительное, но плавное сокращение реальных располагаемых доходов населения.

Даже если в краткосрочной перспективе экономика России смогла обойтись не такими большими потерями, как казалось поначалу, уже в среднесрочной перспективе и сами потери и упущенные возможности впечатляюще велики, что негативно скажется и на многих экономиках соседних стран.