

«ЧЕРНЫЕ ЛЕБЕДИ» РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ

С какими испытаниями могут столкнуться российские финансы и рынки в наступающем году, решили выяснить «Деньги».



«Черный лебедь» — теория, рассматривающая случайные или труднопрогнозируемые события, которые могут иметь существенные последствия для мировой экономики. Впервые это понятие описал в своей книге Нассим Николас Талеб, американский публицист, экономист и трейдер.

Чтобы рассмотреть «лебедей» российской экономики в наступающем году, «Деньги» обратились к аналитикам, портфельным управляющим крупных российских банков и управляющих компаний. На основе полученных ответов и был составлен список событий, которые могут оказать максимальное негативное влияние на экономику.

Расширение секторальных санкций

Три с половиной года прошло с момента введения против России жестких секторальных санкций. За это время к ним успели приспособиться российская экономика в целом и компании в частности. Однако возможность дальнейшего расширения санкций по-прежнему пугает участников рынка. Почти все опрошенные «Деньгами» респонденты назвали ключевым риском для экономики расширение секторальных санкций. Таковыми могут стать более жесткие ограничения в отношении работы российских нефтегазовых компаний за рубежом или их поставок на ведущие рынки, санкции в отношении финансового и технологического секторов, в отношении госдолга. Пугает аналитиков ситуация, при которой санкции могут пойти по «иранскому» сценарию, — добавление новых пакетов регулярно, на протяжении нескольких десятилетий, с последующим ограничением возможностей поставок энергоресурсов в Европу.

«Если Дональд Трамп, восприятие которого американскими избирателями крайне противоречиво, решится на усиление своей политической позиции через прямой конфликт с Владимиром Путиным, драматизм последствий сложно предугадать», — сетует начальник управления по работе с состоятельными клиентами ИК «Церих Кэпитал Менеджмент» Андрей Хохрин. По его мнению, это тот спусковой крючок, который «способен запустить стремительные процессы политической и экономической деградации нашей страны уже в следующем году».

В таких условиях отток капитала из России может резко усилиться, что окажет негативное влияние на российский валютный и фондовый рынок, приведет к росту инфляции, а также вернет российскую экономику в состояние жесткой рецессии. «Поскольку рубль в последнее время довольно заметно реагирует на движение потоков капитала, вывод даже относительно небольшого объема средств за короткий период способен вызвать резкий скачок курса, после чего отток средств нерезидентов может стать лавинообразным», — отмечает главный экономист банка «Уралсиб» Алексей Девятов.

По оценкам гендиректора УК «Спутник — управление капиталом» Александра Лосева, в случае значительного расширения санкций падение ВВП России может составить в первый год до 8%, в 2019 году еще на 5%, а после наступит стабилизация по аналогии с 2016 годом. При этом курс доллара к рублю может вырасти в 2018 году до уровня 70 руб./\$, а отток капитала превысит \$200 млрд.

Ужесточение политики ФРС

Опрос «Денег» показал высокие опасения аналитиков относительно резкого ужесточения денежно-кредитной политики ведущими центральными банками, такими как Европейский ЦБ (ЕЦБ) и Федеральная резервная система США (ФРС). Эти опасения подкреплены последними исследованиями портфельных управляющих от Bank of America Merrill Lynch. Аналитики и управляющие считают, что необоснованные шаги со стороны ФРС или ЕЦБ представляют существенный риск с непредсказуемыми последствиями для всей мировой экономики и российской в частности.

Пугает аналитиков не столько само ужесточение денежно-кредитной политики, сколько его темпы. Ведь рост мировой экономики и стоимости рискованных активов, который наблюдался в последние годы, был во многом обеспечен закачкой ликвидности, начатой центральными банками после мирового кризиса 2007–2009 годов. «В те годы в борьбе с дефолтами и банкротствами корпоративных и частных заемщиков государства активно наращивали собственные долги и попутно обнуляли кредитные ставки. Эта накачка деньгами позволила на время купировать проблемы, а значит, они могут вновь дать о себе знать», — отмечает Андрей Хохрин.

В свои прогнозы на будущий год аналитики заложили три повышения ставки со стороны ФРС США и плавную распродажу активов с его балансов, а также аналогичные шаги со стороны ЕЦБ. Поэтому более сильный рост ставки и сокращение активов могут спровоцировать распродажу на мировых рынках. Усилит эффект закрытие рекордного объема спекулятивных позиций, открытых с плечом. По словам руководителя управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александра Головцова, рекордно высокие доли низколиквидных активов в портфелях крупных инвесторов вынудят их интенсивнее всего продавать акции и сырье. «Ключевым направлением удара по нашей экономике при таком сценарии будет обвал нефтяных фьючерсов и бегство капитала из ОФЗ и прочих рублевых инструментов, порядка 3 трлн руб. за несколько месяцев», — отмечает господин Головцов. По его оценкам, в таких условиях рубль может вернуться к минимумам 2016 года (80 руб./\$), инфляция подскочит до 10–15%, а реальное снижение ВВП достигнет 2–3%.

Торговая война США и Китая

Еще во время предвыборной гонки одним из лозунгов Дональда Трампа был — America First. Спустя год после вступления в должность президента он может попытаться повысить тарифы на импорт из Китая. Усиление протекционизма неизбежно приведет к торговой и валютной войне с Китаем. В свою очередь, Китай, который является крупнейшим суверенным держателем казначейских обязательств США, начнет продавать их, подстегнув тем самым рост их доходности. В результате объемы мировой торговли перестанут расти, а стабильность мировой финансовой системы резко снизится.

«О „ловушке Фукидида“, то есть о риске начала войны за гегемонию между США и Китаем, говорят уже многие политики и политологи на всех берегах Атлантики и Тихого океана», — предостерегает Александр Лосев. В условиях сокращения мировой торговли и объемов сырьевого экспорта роста российской экономики ждать не стоит, считают аналитики. При этом курс доллара может подняться до уровня 65 руб./\$.

По словам директора центра макроэкономического прогнозирования Бинбанка Наталии Шиловой, в самом жестком сценарии торговая война может привести к обрушению мировой тор-