

По оценкам Кирилла Соколова, в случае преждевременного сворачивания стимулов экономика России с трудом дотянется до 2,2%, а средний курс рубля по итогам 2021 года составит 77 руб./\$.

ОПЕК минус

Высокие риски для российской экономики несет возможный разрыв сделки ОПЕК+ по снижению добычи, действующей с апреля текущего года. В конце ноября страны ОПЕК впервые с весны не смогли достичь согласия о точных параметрах сделки по сокращению добычи нефти в первом квартале 2021 года. Только 3 декабря переговорщики достигли кратковременного соглашения о размере квот на январь 2021 года. Добыча стран объединения вырастет на 0,5 млн баррелей в сутки.

Хотя ОПЕК+ в новой версии контролирует большую долю рынка, чем раньше, большее число стран приводит к тому, что и противоречия накапливаются намного быстрее, считают аналитики. «Если, например, добыча в США начнет расти быстрыми темпами, отъедая долю на мировом рынке у стран ОПЕК+, дисциплина выполнения соглашения снизится, а сохранять его будет сложнее. Развал ОПЕК+ при существующих добывающих мощностях будет означать резкое снижение цен на нефть», — отмечает Владимир Брагин.

В случае разрыва соглашения произойдет обвал цены на нефть. Аналитики не исключают падения стоимости североморской нефти Brent ниже отметки в \$30 за баррель, но затем стабилизации на уровне выше \$40 за баррель. «Последствия для РФ будут включать рост дефицита бюджета, расходование резервов (если продолжит работать бюджетное правило), ослабление рубля, падение фондовых индексов, где основную роль по-прежнему играют нефтегазовые компании», — счита-

«Если добыча в США начнет расти быстрыми темпами, отъедая долю на мировом рынке у стран ОПЕК+, дисциплина выполнения соглашения снизится, а сохранять его будет сложнее»

ет господин Брагин. По оценкам аналитиков, в случае развала сделки и начала войны за рынки сбыта, как это было весной, курс рубля может обвалиться на 10–15%.

Децентрализация в Европе

Определенные проблемы для российской экономики может создать геополитическая ситуация в Европе. В первую очередь это касается Brexit, хотя от этогоотягчающего обстоятельства аналитики уже не ждут больших негативов, как раньше. «Мы не ожидаем, что Brexit вызовет эффект домино и повлечет дезинтеграцию Европы», — отмечает Дэвид Коль.

Основной негатив этой темы будет ощущаться в двусторонних отношениях ЕС—Великобритания, поэтому для РФ последствия этого события будут довольно умеренными. «Хотя они все-таки будут: российским компаниям и банкам придется пересматривать свою стратегию развития отношений с ЕС и, возможно, передислоцировать свои представительства из Лондона. Также российским эмитентам придется рассматривать возможности размещения бумаг на других европейских биржах — помимо или вдобавок к британской», — отмечает Владимир Тихомиров.

Однако по мере ослабления давления со стороны пандемии коронавируса существует риск снижения солидарности в Евросоюзе, которую демонстрировали страны перед лицом пандемии, считает Дэвид Коль. «Главный внутриевропейский риск — это растущие противоречия между „старой“ и „новой“ Европой, между богатыми и бедными нациями, между странами с жесткой фискальной политикой и странами с хронически слабой бюджетной дисциплиной», — считает Владимир Тихомиров.

Аналитики выделяют главные линии противоречий — Запад—Восток и Север—Юг. «Эти противоречия уже сказываются на работе механизмов ЕС, в будущем могут привести к кризису в союзе и параличу исполнительной власти ЕС. С учетом того, что ЕС — главный торговый и инвестиционный партнер РФ, это может напрямую сказаться и на России (снижение торгового оборота, рост трудностей в реализации проектов, в поиске партнеров, в потоках инвестиций и пр.)», — резюмирует господин Тихомиров.

Базовый сценарий

Опрос аналитиков свидетельствует о том, что даже в случае реализации неблагоприятного сценария развития повторения ситуации второго квар-

тала 2020 года они не ждут. С одной стороны, мировая экономика восстанавливается с низких уровней, с другой — правительства, компании и люди приспособились к непростым условиям. Важным фактором поддержки для внутреннего рынка стал массовый приток на рынки розничных инвесторов, что повысило его емкость и снизило зависимость от внешних шоков. По данным Московской биржи, только за 11 месяцев этого года частные инвесторы открыли более 4,2 млн новых счетов, доведя их общее число более чем до 8 млн. Данные ЦБ свидетельствуют о том, что за год стоимость ценных бумаг на счетах физических лиц в депозитариях выросла на 45%, до 4,7 трлн руб. «Прирост вложений за вычетом валютной и курсовой переоценки, по нашей оценке, составил 420 млрд руб. за квартал», — говорится в отчете ЦБ.

В базовом сценарии, по мнению аналитиков, мировая экономика в 2021 году будет восстанавливаться, а монетарная и фискальная политика останется стимулирующей. В этом случае опрошенные «Деньгами» аналитики ожидают роста ВВП России в 2021 году в 2,8–3,3%. «К докризисному уровню экономика вернется лишь в 2022 году. Мы ожидаем укрепления курса рубля на фоне прогнозируемого умеренного повышения мирового спроса и цен на нефть, а также спроса на рискованные активы», — отмечает Ольга Беленькая. При среднегодовой прогнозной цене нефти Brent \$45–51,3 за баррель аналитики ждут курса доллара 69–72 руб./\$. «Помня о том, с какими потрясениями столкнулись мировая экономика и финансовые рынки в 2020 году, нужно понимать, что все прогнозы сейчас сохраняют высокий уровень неопределенности», — предупреждает Ольга Беленькая ●

«ЧЕРНЫЕ ЛЕБЕДИ» 2020 ГОДА. ИТОГИ

В 2020 году на рынки прилетел «черный лебедь», которого в конце 2019 года никто не ждал. Им стал вирус COVID-19. Его влияние было огромным как для экономик, так и для рынков, только беспрецедентные шаги центробанков смогли удержать их от коллапса. Год назад аналитики, опрошенные «Деньгами», называли ключевым «черным лебедем» 2020 года избрание президента США. Учитывая роль, которую играет страна в глобальной экономике, неопределенность перед выборами оказала негативное влияние на все рынки, включая российский, но влияние было незначительным и непродол-

жительным. За неделю после выборов курс рубля и ведущие российские индексы сыграли предвыборный негатив, даже несмотря на то, что действующий президент Дональд Трамп, который считался многими предпочтительным кандидатом, проиграл демократу Джо Байдену. Не реализовались опасения экономистов относительно возможного расширения санкций. Хотя новый президент США и грозил репрессивными мерами в отношении России, но даже после начала процесса передачи власти сильного ужесточения риторики не произошло. Как отмечают аналитики, главные задачами демократа на первый квартал управления выбраны борьба с пандемией и внутренняя экономика. Риски санкций с пер-

вого же дня работы новой администрации существенно снизятся. Не оправдались опасения относительно торговой войны между США и Китаем. В январе 2020 года стороны подписали первую фазу торговой сделки, что положительно сказалось на рынках и ожиданиях экономистов относительно перспектив мировой экономики. Однако оптимистичным ожиданиям не суждено было реализоваться, поскольку случился самый настоящий «черный лебедь», которого никто не ждал. Он прилетел из Китая, где был зафиксирован первый случай заражения коронавирусом COVID-19. Всего за несколько месяцев он превратился в глобальную пандемию и вызвал сильнейший со Второй мировой войны спад мировой экономики. По данным агентства

Bloomberg, по итогам второго квартала суммарный ВВП стран G20 в пересчете на год снизился почти на 18%. Сильнее всего упали экономики Канады, США и Японии — их потери составили соответственно 38,7%, 31,7% и 27,8%. «„Черные лебеди“ всегда прилетают неожиданно и этим и отличаются от прогнозируемых рисков. Поэтому их невозможно предусмотреть, как никто не мог предполагать пандемию коронавируса в этом году. Сначала ее сравнивали с прежними эпидемиями вирусов гриппа, однако вскоре выяснилось, что ничего подобного не было в мире уже давно», — отмечает руководитель отдела макроэкономического анализа ГК «Финам» Ольга Беленькая. Однако за счет шагов по смягчению денежно-кредитной политики

центральными банками, а также масштабных шагов монетарного стимулирования экономики быстро пошла на поправку. По данным Bank of America, суммарный объем объявленных программ фискального и денежного стимулирования уже превышает \$21 трлн. К тому же вслед за ФРС США, которая резко порезала ставку, аналогичные шаги предприняли центробанки многих стран, в том числе и России. В таких условиях, согласно прогнозу аналитиков, опрошенных Bloomberg, только экономики стран G20 в третьем квартале могут вырасти почти на 13%. По прогнозу МВФ, глобальный ВВП в этом году упадет на 4,4%, экономика России снизится на 4,1%, но уже в 2021 году они вырастут соответственно на 5,2% и 2,8%.