

ПРЕОДОЛЕВАЯ КРИЗИС, ВЫЗВАННЫЙ COVID-19

Allianz Research, 13 августа 2020

Глобальный обзор

*Д-р Манфред Штамер, старший экономист
Марк Ливинец, старший советник по отраслям*



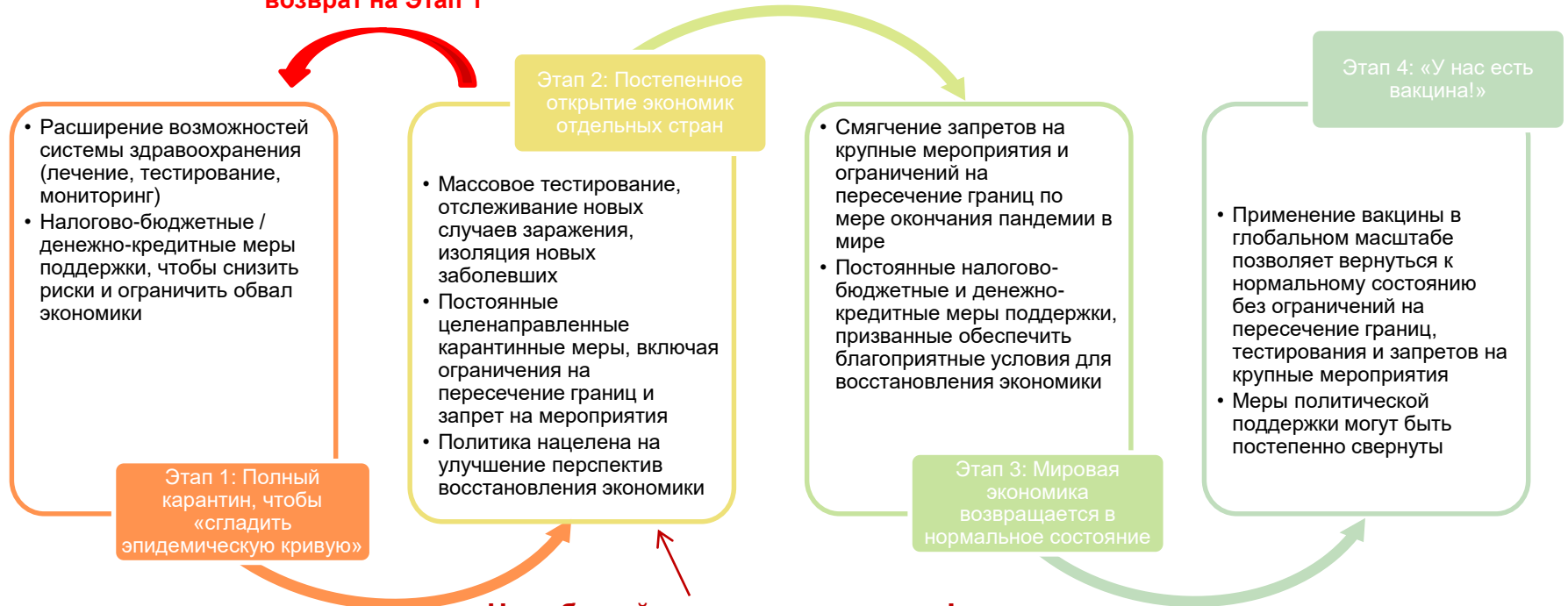
ГЛОБАЛЬНЫЕ
ПЕРСПЕКТИВЫ

01



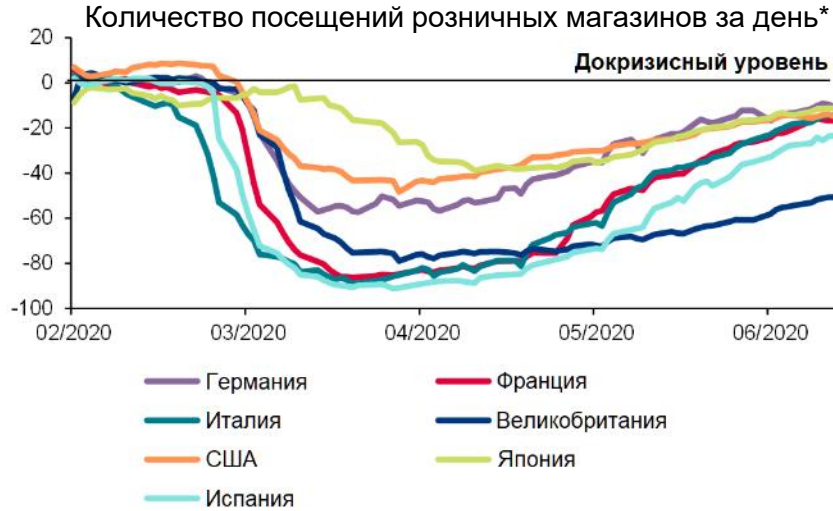
COVID-19: ФАЗА 2 - МАРАФОН

Новые вспышки заражения –
возврат на Этап 1



Не забывайте, мы все еще здесь!

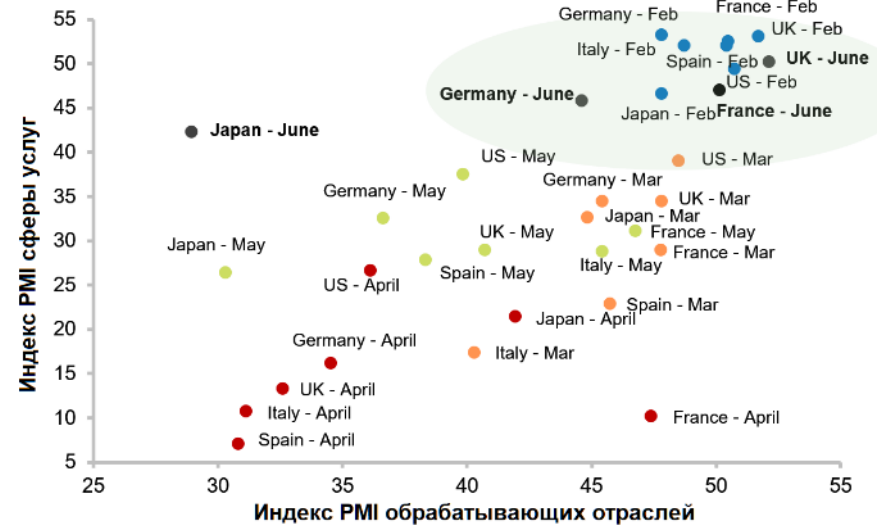
ФАЗА 2 БУДЕТ КАК В ТЕОРИИ ДАРВИНА



*Ежедневные данные Google по мобильности для сектора «Ритейл», с поправкой на выходные и праздничные дни, усредненный тренд
 Источники: Google, Allianz Research

Количество посещений розничных магазинов медленно восстанавливается по мере реализации стратегии по выходу из карантина, однако восстановление будет асимметричным из-за различий в первоначальных условиях и строгости ограничительных мер.

Значения индексов PMI выше 50 означают рост экономики



Источники: Markit, Allianz Research

Сектор услуг испытал беспрецедентный шок, низшая точка которого была достигнута в апреле. Некоторые страны восстанавливаются быстрее (Германия, США), но в глобальном масштабе индексы застыли на уровнях ниже докризисного.

НОВЫЕ ВОЛНЫ: ЛЕГКИЕ И МЕСТНЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ

Отмена карантина: добиваясь необходимого индекса репродукции инфекции (размер круга соответствует последним показателям индекса строгости ограничительных мер)



Многие страны все еще борются со слишком высоким R0. Контроль за кластерными вспышками инфекции и меры по физическому дистанцированию могут помочь ограничить R0 для стран, где ранее вводились карантин.

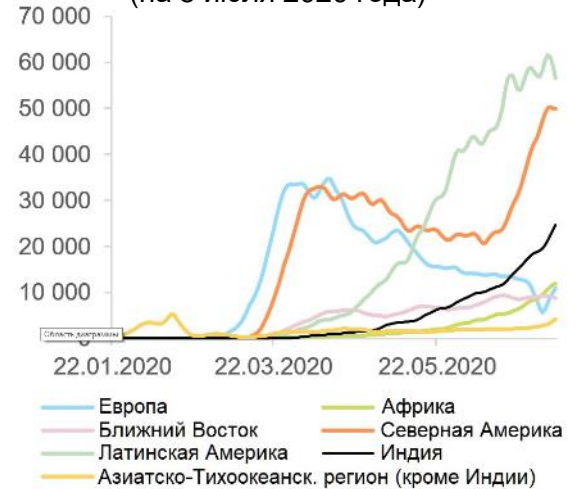
Индексы строгости ограничительных мер



Источнику: Oxford University, Euler Hermes

Скорее всего, пройдет много времени, прежде чем все ограничительные меры будут сняты. Индексы строгости росли быстрее, чем снижались, особенно для международных поездок.

Ежедневное количество новых случаев инфицирования Covid-19 (на 5 июля 2020 года)



Источнику: John Hopkins Uni., Euler Hermes, Allianz Research

Горячие точки включают Латинскую Америку, США, Великобританию и Индию.

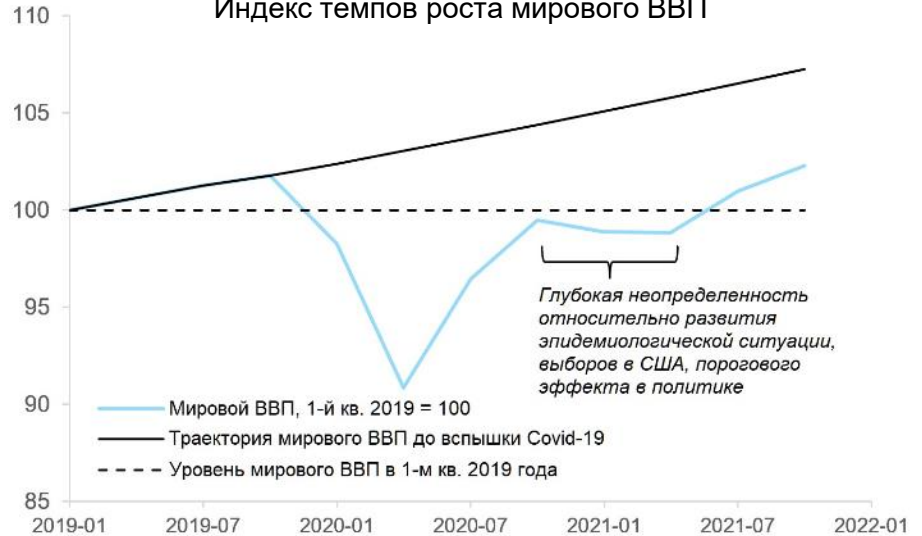
МИРОВАЯ ЭКОНОМИКА: ВОЗВРАЩЕНИЕ НА ДОКРИЗИСНЫЕ УРОВНИ – НЕ РАНЕЕ КОНЦА 2021 Г.

Темпы роста ВВП, факт и прогноз, %

	2017	2018	2019	2020	2021
Мир в целом	3.3	3.1	2.5	-4.7	4.8
США	2.4	2.9	2.3	-5.3	3.7
Латинская Америка	1.0	1.0	0.1	-6.8	3.1
Бразилия	1.3	1.3	1.1	-7.0	3.0
Великобритания	1.8	1.3	1.4	-13.3	5.0
Страны Еврозоны	2.7	1.9	1.3	-9.0	6.0
Германия	2.8	1.5	0.6	-7.0	4.5
Франция	2.4	1.8	1.5	-10.8	7.4
Италия	1.7	0.7	0.3	-11.2	6.6
Испания	2.9	2.4	2.0	-11.0	7.0
Россия	1.8	2.5	1.3	-5.2	3.0
Турция	7.5	2.8	0.9	-4.7	4.2
Азиатско-Тихоокеанский регион	5.2	4.7	4.2	-1.3	5.9
Китай	6.9	6.7	6.1	1.5	7.6
Япония	2.2	0.3	0.7	-5.7	2.2
Индия	7.0	6.1	4.7	-3.6	7.5
Ближний Восток	1.4	0.9	0.3	-6.3	2.2
Саудовская Аравия	-0.7	2.4	0.3	-4.0	2.0
Африка	3.1	2.7	1.9	-3.1	4.0
ЮАР	1.4	0.8	0.3	-7.8	5.4

Источники: национальная статистика, Euler Hermes, Allianz Research

Индекс темпов роста мирового ВВП

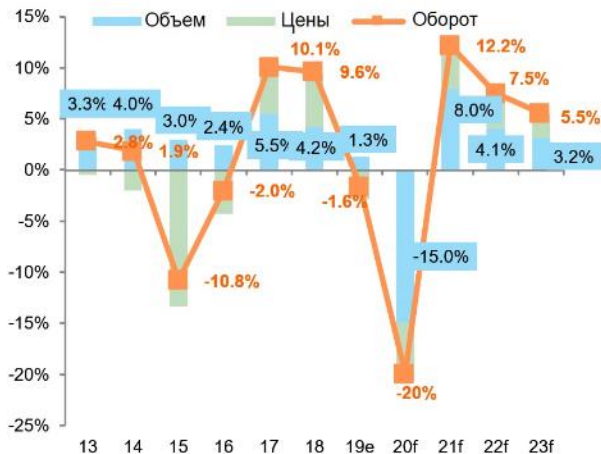


Sources: National sources, Euler Hermes, Allianz Research

Какие страны будут возглавлять восстановление мировой экономики? США, Германия и Китай (хотя и далеко не в той степени, как после глобального финансового кризиса 2007-2008 гг.). Какие страны будут среди отстающих? Великобритания, Франция, Испания, Италия, уязвимые страны с формирующейся рыночной экономикой (например, Латинская Америка, Турция, ЮАР, Индия).

ТОРГОВЛЯ: ВОЗВРАЩЕНИЕ НА ДОКРИЗИСНЫЕ УРОВНИ В 2022/2023 ГОДАХ

Темпы роста мировой торговли, объемы и стоимость (% , г/г)



Источнику: Allianz Research

Торговля может упасть на 15% в натуральном выражении (на 20% в стоимостном выражении) из-за шока, вызванного Covid-19 в отношении товаров и – впервые – в отношении услуг.

Торговля в среднесрочной перспективе (трлн. долл. США)



Источнику: International Trade Center, Allianz Research

В среднесрочной перспективе неопределенность в отношениях между США и Китаем сократится, но тарифы останутся на стабильном уровне; отсутствует непосредственная угроза массового возвращения производств в США, объем перевозок воздушным транспортом вернется на докризисный уровень в 2023 году.

Цены на нефть и курс доллара к евро

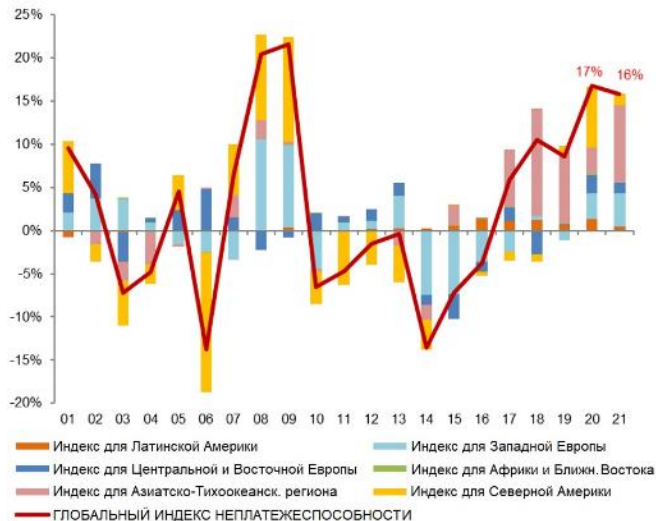


Источнику: Bloomberg, Euler Hermes, Allianz Research

Шок от падения цен на нефть и сырьевые товары окажет негативное воздействие на торговлю в 2020 году. Среднегодовая цена на нефть марки Brent вернется на уровень 52,5 долл. США за баррель в 2021 году после 47 долл. в 2020 году.

КОЛИЧЕСТВО БАНКРОТСТВ В МИРЕ УВЕЛИЧИТСЯ В 2021 ГОДУ НА 35% ПО СРАВНЕНИЮ С 2019 ГОДОМ

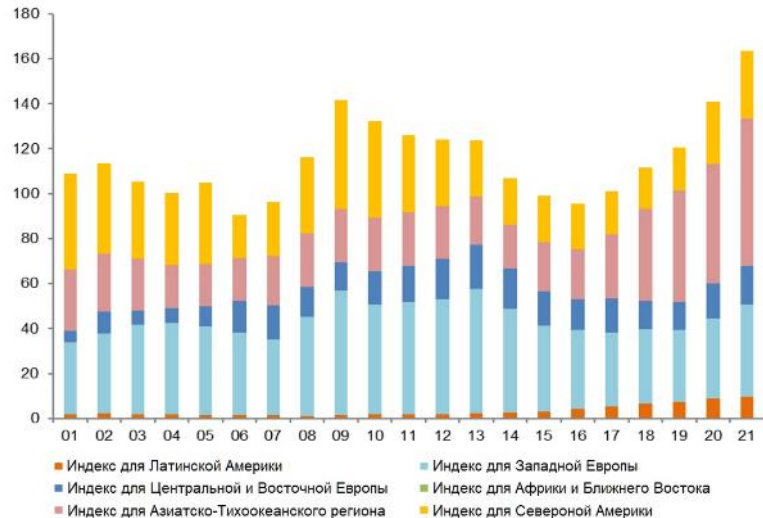
Динамика случаев неплатежеспособности: факт и прогноз



Источник: Euler Hermes, Allianz Research

Составляемый Euler Hermes Глобальный индекс неплатежеспособности в текущем году достигнет рекордных значений, зафиксированных в 2009 году. К концу 2021 года Индекс увеличится на 35% по сравнению с 2019 годом (после роста на 17% и 16% в 2020 и 2021 годах, соответственно). Если меры по поддержке экономики будут отменяться слишком быстро, то прирост будет еще более высоким – на 5 п.п. и на 10 п.п. Если же траектория восстановления экономики поменяется с U-образной на L-образную, то прирост будет выше на 50 п.п. и 60 п.п. Все региона мира вносят вклад в рост Глобального индекса, включая Латинскую Америку (прирост на 24% в 2020 и на 8% в 2021 году).

Количество неплатежеспособных компаний: факт и прогноз



Источник: Euler Hermes, Allianz Research

ЗАТЯЖНОЙ КРИЗИС: ВЕРОЯТНОСТЬ 30%



ОСНОВНОЙ СЦЕНАРИЙ

U-ОБРАЗНОЕ ВОССТАНОВЛЕНИЕ

СЦЕНАРИЙ

- Жесткие ограничительные меры нанесли серьезный ущерб экономике и рынкам
- Сильная рецессия в 1 пол. 2020 в развитых и крупных развивающихся странах, затем вялое восстановление

ПОЛИТИКА В ЗДРАВООХРА-
НЕНИИ

- Запоздавшая и нескоординированная политика
- Постоянные ограничительные меры на местах, включая ограничения на поездки

ЭКОНОМИ-
ЧЕСКАЯ
ПОЛИТИКА

- Активное фискальное и монетарное стимулирование
- Меры прямой поддержки

ВОЗДЕЙСТВИЕ
НА ЭКОНОМИКУ

Прирост ВВП, %	2020	2021		
Мир в целом	-4,7	+4,8	Объем мировой торговли	2020
США	-5,3	+3,7		-15%
Китай	+1,5	+7,6		
Еврозона	-9,0	+6,0	Количество банкротств	2020-21
Великобритания ¹	-13,3	+5,0		+35%

ЗАТЯЖНОЙ КРИЗИС

- Более длительный кризис в области здравоохранения вызывает сильное падение рынков
- Системное кредитное событие приводит к кризису ликвидности
- Власти не могут перезапустить экономику

- Повторное инфицирование и общие карантинные меры
- Границы снова закрываются до конца 2020 г.

- Еще более активные меры стимулирования
- Все усилия не очень эффективны

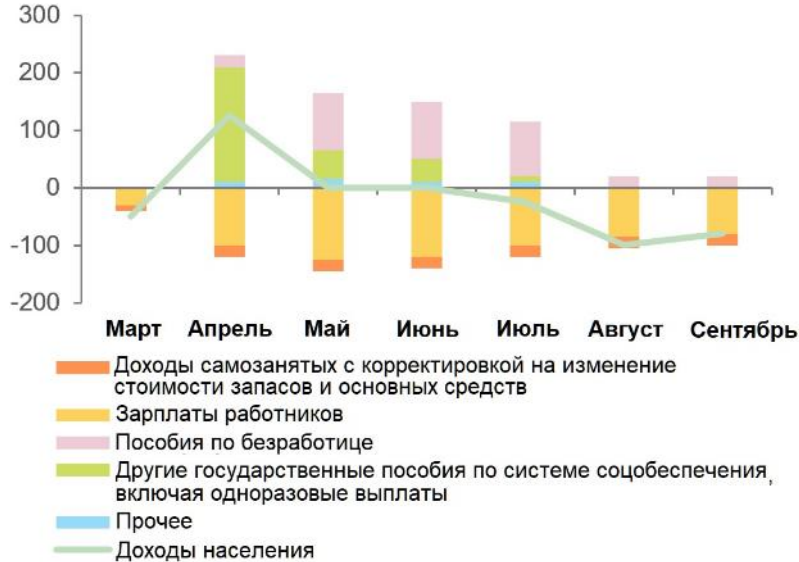
Прирост ВВП, %	2020	2021		
Мир в целом	-9,4	-0,5	Объем мировой торговли	2020
США	-12,0	-2,0		-30%
Китай	-6,6	+1,8		
Еврозона	-20,0	-2,5	Количество банкротств	2020-21
Великобритания ¹	-24,0	-5,0		+90%

ПЕССИМИСТИЧЕСКИЙ СЦЕНАРИЙ

¹ Длительный карантин и неопределенность с БРЕКЗИТОМ могут ухудшить ситуацию для Великобритании. Источник: Allianz Research

США: ПАДЕНИЕ ДОХОДОВ ДОМОХОЗЯЙСТВ

Источники доходов домохозяйств (млрд. долл. США)



Источники: Nomura, Allianz Research

Прекращение оказания помощи, направленной на смягчение шока на рынке труда, приведет к обвалу доходов домохозяйств.

Уровень безработицы и норма сбережений в США (%)



Источники: Philadelphia Fed, Euler Hermes, Allianz Research

На уровень сбережений домашних хозяйств в долгосрочной перспективе будут влиять высокая неопределенность и убежденность в том, что в будущем потребуется возмещение госдолга.

КИТАЙ: ПРОГНОЗ ПО ВВП - РОСТ НА 1,5% В 2020 Г.



Темпы роста ВВП КНР (%) и вклад основных компонентов (п.п.)



Источники: Euler Hermes, Allianz Research

После резкого падения темпов роста ВВП КНР в 1-м квартале (на 6,8% г/г) мы ожидаем их постепенного восстановления, которое станет более заметным во втором квартале. По прогнозу Euler Hermes, прирост ВВП КНР составит в 2020 году 1,5%.

Уровень безработицы и опережающий индикатор



Источники: Wind, Euler Hermes, Allianz Research

Опережающие индикаторы указывают на то, что до конца 2020 года безработица в КНР останется на высоком уровне (примерно на 1 п.п. выше долгосрочного среднего уровня).

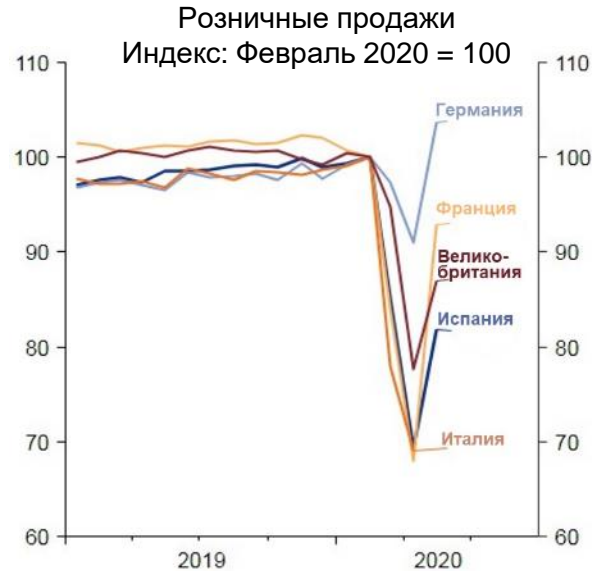
Кредитный импульс и индекс PMI



Источники: PBOC, Euler Hermes, Allianz Research

Мы ожидаем, что объем фискальной поддержки составит 7,1% к ВВП (для сравнения: прогноз до кризиса Covid-19 – всего 2,7%). Что касается денежно-кредитной политики, то вероятны дальнейшие вливания ликвидности и снижение процентных ставок.

ЕВРОЗОНА: ПАДЕНИЕ ВВП НА 9% В 2020 ГОДУ И РОСТ НА 6% 2021 ГОДУ



Источники: Refinitiv, Allianz Research

Экономика Еврозоны преодолела дно, но высокочастотные индикаторы предполагают, что восстановление будет постепенным, затяжным и неравномерным по странам. В среднем докризисный ВВП не будет достигнут раньше 2023 года.

Ключевые факторы, определяющие краткосрочные экономические показатели

	Германия	Франция	Италия	Испания	Велико-британия
Длительность карантина (недели)	6	8	10	10	12
Строгость карантина*	73	89	87	81	73
Строгость карантина x длительность	439	713	866	806	874
Объем мер фискального стимулирования (% к ВВП)	7.5%	6.7%	4.5%	2.5%	5%
Доля сектора услуг (% от общего объема добавленной стоимости)	69.3%	78.9%	73.9%	74.8%	79.8%

Источник: Allianz Research. *Примечание: Оксфордский индекс строгости

Анализ ряда ключевых факторов (длительность и строгость карантинных мер, фискальная политика, экономические особенности такие как размер сектора услуг) объясняет, почему Великобритания, Испания и Италия будут отставать от других стран Еврозоны, и в частности, от Германии.

СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩЕЙСЯ РЫНОЧНОЙ ЭКОНОМИКОЙ

02

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ПОТОКИ КАПИТАЛА НАЧИНАЮТ РАСТИ...

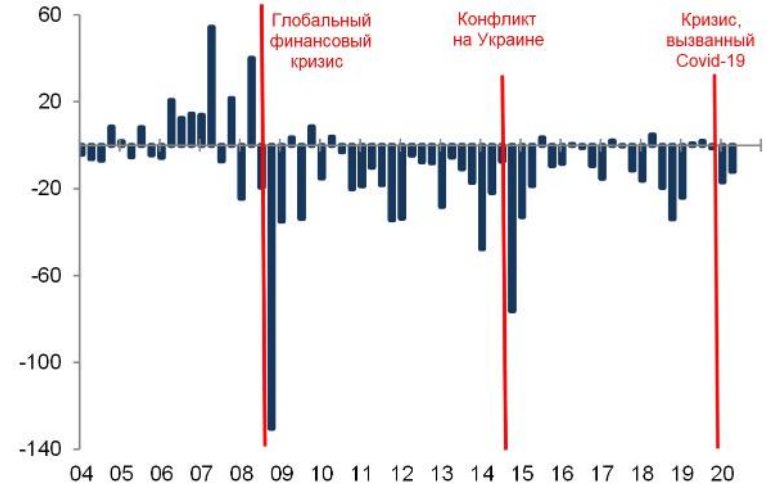
Развивающиеся рынки: потоки портфельных инвестиций (млрд. долл. США)



Источники: национальная статистика, IIF, оценки Allianz Research

Чистый поток портфельных инвестиций на развивающиеся рынки резко упал в марте до рекордно низкого уровня в 89 млрд. долл. США. Но умеренное восстановление наблюдалось уже в апреле (+23 млрд. долл.), мае (+2 млрд. долл.) и июне (по первым оценкам, +33 млрд. долл.).

Россия: чистый приток/отток капитала частного сектора (млрд. долл. США)

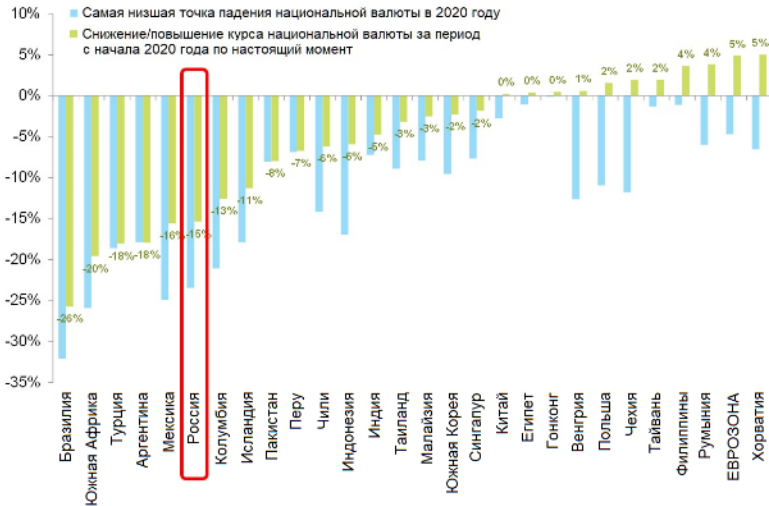


Источники: IHS Markit, Allianz Research

Чистый отток капитала частного сектора из России на фоне вспышки Covid-19 был умеренным, особенно по сравнению с кризисами 2008-2009 и 2014-2015 годов.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: ...НО ЕЩЕ ОСТАЮТСЯ РИСКИ ВНЕЗАПНОЙ ОСТАНОВКИ

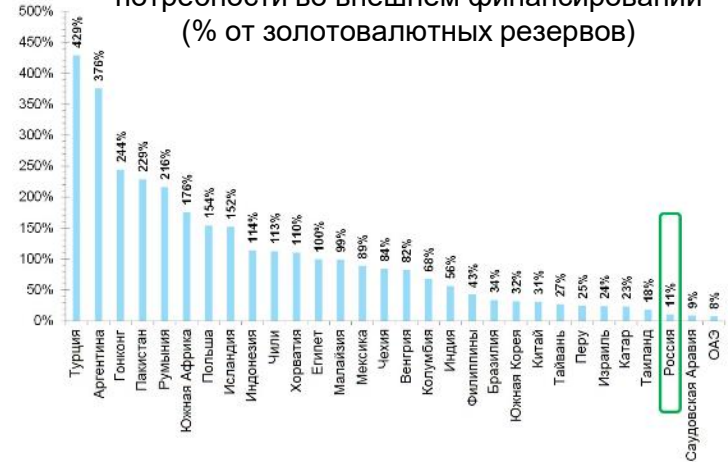
Обменные курс валют стран с формирующейся рыночной экономикой (изменения по отношению к доллару США, на 12 августа 2020 года)



Источники: национальная статистика, IIF, оценки Allianz Research

Для большинства стран с формирующейся рыночной экономикой уже пройдено дно продаж в связи с угрозой снижения курса национальной валюты, но давление остается высоким.

Страны с формирующейся рыночной экономикой: потребности во внешнем финансировании (% от золотовалютных резервов)



Потребности во внешнем финансировании = сальдо счета текущих операций + внешние долги, по которым наступает срок платежа в течение ближайших 12 мес.

Источники: IHS Markit, Allianz Research

В Турции и Аргентине валовые потребности во внешнем финансировании увеличились с примерно 250% к концу 2019 года. Валовые потребности **России** во внешнем финансировании невысоки благодаря профициту счета текущих операций и большим золотовалютным резервам.

РАЗВИВАЮЩИЕСЯ РЫНКИ: КОЛИЧЕСТВЕННОЕ СМЯГЧЕНИЕ МОЖЕТ УГРОЖАТЬ ДОВЕРИЮ К ЦБ

Изменения курса валюты и размера валютных резервов



Источнику: IHS Markit, Allianz Research

Турция в этом году потратила большую часть своих валютных резервов для поддержания курса национальной валюты, однако добилась лишь ограниченного успех.

Валютные резервы **России** оставались стабильными.

Программы покупки государственных облигаций

Страна	Ключевая ставка	Покупки гособлигаций Центральными банками Объем покупок, начиная с марта (% к ВВП)	Первичный или вторичный рынок	Доля иностранных инвестиций в гособлигации (%)	Общий объем долга, номинированного в иностранной валюте (% к ВВП)	Инфляционный риск
Турция	8,25%	9,4%	Вторичный	10,1%	63,8%	Высокий
Индонезия	4,25%	2,8% **	Первичный и вторичный	38,6%	21,3%	Высокий
Польша	0,10%	4,2%	Вторичный	23,4%	49,5%	Средний
Хорватия	2,50%	3,4%	Вторичный	н/д	н/д	Средний
Таиланд	0,50%	2,4%	Вторичный	17,2%	14,5%	Средний
Филиппины	3,25%	1,6%	Вторичный	н/д	н/д	Средний
Колумбия	3,25%	1,1%	Вторичный	24,5%	27,9%	Средний
Индия	4,00%	0,8%	Вторичный	3,6%	12,1%	Средний
Южная Африка	3,80%	0,7%	Вторичный	37,2%	35,3%	Средний
Венгрия	0,75%	0,3%	Вторичный	18,6%	62,1%	Средний
Румыния	1,75%	0,2%	Вторичный	19,3%	н/д	Средний
Коста-Рика	0,75%	Покупки начались***	Вторичный	н/д	н/д	Средний
Бразилия	2,25%	Объявлены, не начались	Вторичный	10,4%	29,4%	Средний
Чили	0,50%	Объявлены, не начались	Вторичный	н/д	52,6%	Средний
Чехия	0,25%	Объявлены, не начались	Вторичный	40,6%	34,5%	Средний
Малайзия	2,00%	Объявлены, не начались	Не определено	25,3%	32,5%	Средний

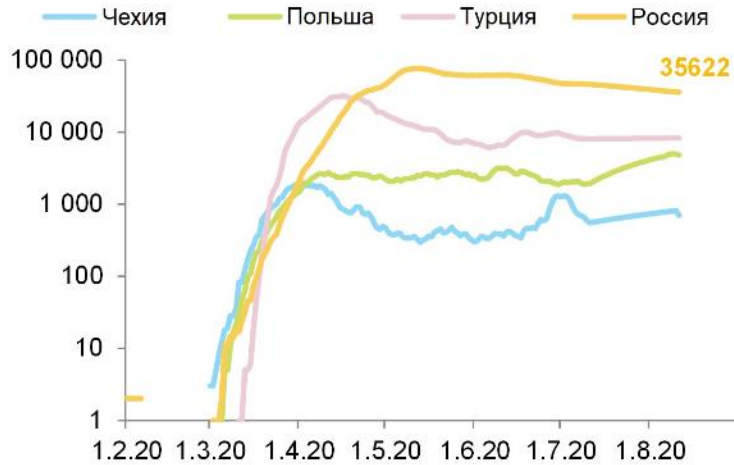
* Государственный и частный долг. ** Банку Индонезии уже принадлежит около 15% торгуемых гособлигаций. *** Центральному банку Коста-Рики были одобрены закупки гособлигаций в объеме до 7% к ВВП.

Источнику: национальная статистика, IHS Markit, Allianz Research

Некоторые страны с формирующейся рыночной экономикой начали покупать гособлигации, чтобы обеспечить бесперебойное функционирование рынков облигаций и достаточную ликвидность для банков, призванную поддерживать кредитование частного сектора. Этот процесс отличается от количественного смягчения в развитых странах, он намного меньше по масштабу. Необходимо вести мониторинг за ситуацией в Индонезии, Турции, Бразилии, Польше и Хорватии.

ЦЕНТРАЛЬНАЯ И ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА: СМЯГЧЕНИЕ ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫХ МЕР

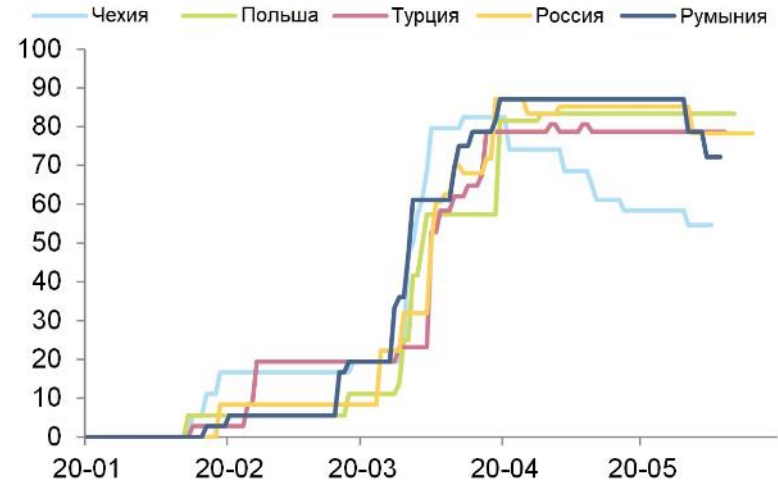
Новые подтвержденные случаи заражения Covid-19
(суммарные показатели за 7 дней)



Источник: Allianz Research

Россия: недельное количество новых случаев заражения Covid-19 уменьшилось наполовину по сравнению с серединой мая, когда оно составляло 75 000 случаев. Однако этот показатель все равно остается повышенным.

Индекс строгости ограничительных мер



Источники: Oxford Economics, Allianz Research

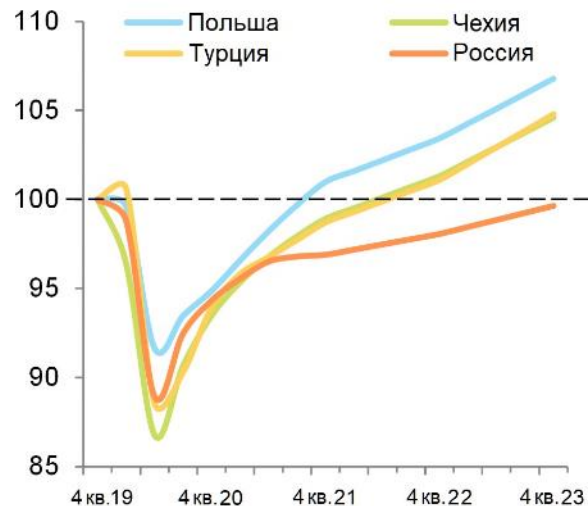
Хотя ограничительные меры и были смягчены, они продолжают оказывать негативное воздействие на компании.

ЦЕНТРАЛЬНАЯ И ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА: СЦЕНАРИИ РОСТА

Прогноз темпов роста реального ВВП	Прогноз, сделанный до карантина	Базовый сценарий: двухмесячный карантин		Сценарий затяжного кризиса		
		2020	2021	2020	2021	
Центральная и Восточная Европа	2.3	2.1	-5.3	4.0	-9.7	0.2
Польша	4.1	3.1	-4.1	4.2	-8.3	0.2
Чехия	2.6	2.2	-7.5	5.9	-14.1	-1.5
Румыния	4.1	2.8	-5.5	3.9	-11.5	0.5
Венгрия	4.9	3.0	-5.0	4.7	-11.0	0.5
Словакия	2.3	2.3	-8.5	6.4	-14.5	0.5
Хорватия	2.9	2.4	-7.0	6.0	-13.0	0.5
Болгария	3.4	2.7	-5.1	5.0	-10.5	0.5
Словения	2.4	2.5	-7.0	6.0	-12.0	0.5
Литва	3.9	2.5	-6.4	6.0	-11.8	0.5
Латвия	2.2	2.4	-7.1	6.2	-12.0	0.5
Эстония	4.3	2.7	-6.8	6.0	-12.2	0.5
Турция	0.94	4.1	-4.7	4.2	-9.6	0.4
Сербия	4.19	2.6	-3.3	2.9	-9.6	0.5
Россия	1.34	1.9	-5.2	3.0	-8.3	0.1
Украина	3.17	3.0	-6.9	4.8	-11.8	0.5
Азербайджан	2.25	2.3	-4.5	2.5	-11.0	0.5
Казахстан	4.50	3.5	-5.7	4.5	-9.0	0.5

Источники: национальная статистика, IHS Markit, Allianz Research forecasts

Прогноз реального ВВП (4-й кв. 2019 г. = 100)



Источники: нац. статистика, МВФ, IIF, Allianz Research

Польша должна выйти на докризисный уровень ВВП в конце 2021 года, Чехия и Турция - в середине 2022 года.

Россия сможет это сделать только в 2024 году из-за более низких темпов роста.

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ –
РОССИЯ

03

РОССИЯ: КУРС РУБЛЯ ЗАВИСИТ ОТ ЦЕН НА НЕФТЬ



Обменный курс рубля и цена на нефть марки Brent



Прогноз цены на нефть марки Brent: 47 долл. США за баррель в 2020 году и 52 долл. США за баррель в 2021 году.
Прогноз среднегодового курса рубля: 72 рубля за 1 долл. США в 2020 году (-10%) и 74 рубля за 1 долл. США в 2021 году (-4%).

РОССИЯ: ПАДЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ И COVID-19 НАНЕСЛИ ДВОЙНОЙ УДАР ПО ЭКСПОРТУ

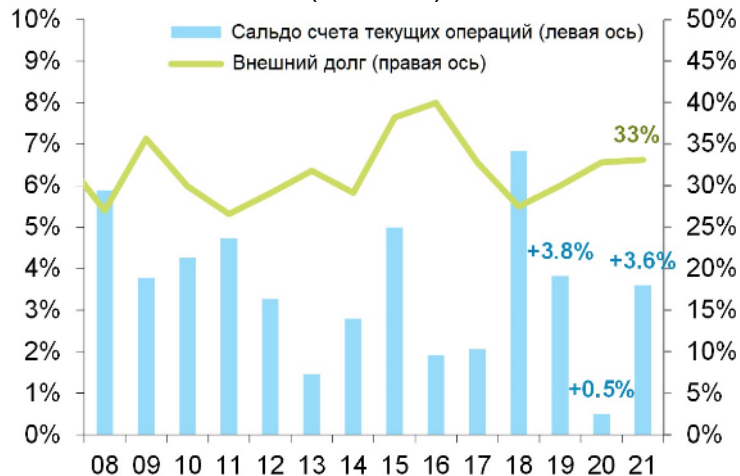


Источник: Банк России, IHS Markit, Allianz Research

После падения цен на нефть в среднем до отметки 33 долл. США за баррель, российский нефтяной экспорт упал во 2-м квартале 2020 года на 47% кв./кв. и на 52% г/г.

В целом, российский экспорт упал на 23% кв./кв. и на 33% г/г, и он восстановится до уровня 2019 года в лучшем случае в 2023 году.

Сальдо счета текущих операций и внешний долг РФ (% к ВВП)



Источники: Банк России, IHS Markit, Allianz Research

Импорт в РФ упал не так резко, как экспорт (только на -5% кв./кв. и -14% г/г), и профицит счета текущих операций сократился во 2-м квартале 2020 года до всего лишь 0,6 млрд. долл. США. По оценке Euler Hermes, годовой профицит счета текущих операций составит 0,5% к ВВП РФ в 2020 году и 3,6% к ВВП РФ в 2021 году.

РОССИЯ: НИЗШАЯ ТОЧКА ПАДЕНИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ АКТИВНОСТИ БЫЛА ВО 2-М КВАРТАЛЕ

Рост промышленного производства и индекс PMI обрабатывающих отраслей



Источнику: IHS Markit, Allianz Research

Промышленное производство упало во 2-м квартале на -8,5% г/г, что намного больше, чем в 2014-2015 годах, но меньше, чем в 2009 году.

Восстановление индекса PMI обрабатывающих отраслей в мае-июле позволяет предположить, что низшая точка падения была достигнута во 2-м квартале.

Рост розничных продаж и уверенность потребителей



Источнику: IHS Markit, Allianz Research

Реальные розничные продажи упали во 2-м квартале на 17% г/г (это больше, чем в 2014-2015 и 2009 годах), поскольку карантинные меры существенно сдерживали потребительские расходы.

Так как карантинные меры будут постепенно отменяться, потребление и розничная торговля должны будут восстанавливаться умеренными темпами.

РОССИЯ: ПОДДЕРЖИВАТЬ ВОССТАНОВЛЕНИЕ ЭКОНОМИКИ ЗА СЧЕТ РОСТА КРЕДИТОВАНИЯ

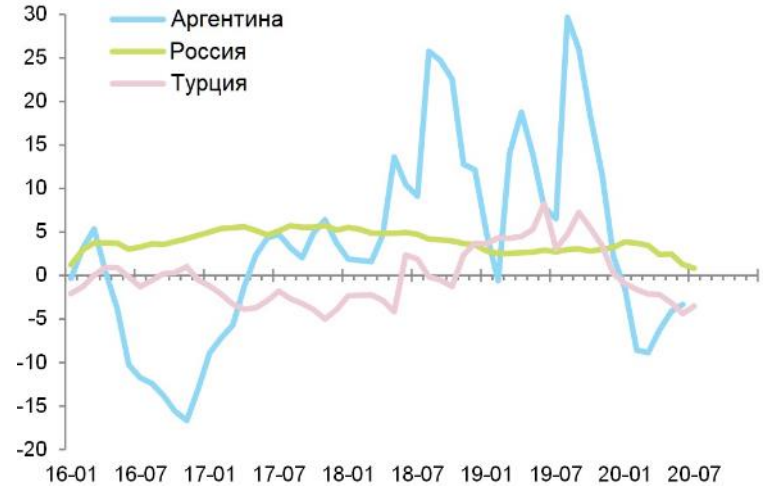
Инфляция, денежно-кредитная политика и рост кредитования



Источники: национальная статистика, IHS Markit, Allianz Research

Кредитование нефинансового сектора увеличилось в 1-й половине 2020 года и все еще находится на умеренном уровне. Кредитование населения выглядело высоким в 2018-2019 годах, но сейчас оно находится на разумном уровне.

Реальная процентная ставка (%):
Россия в сравнении с Аргентиной и Турцией

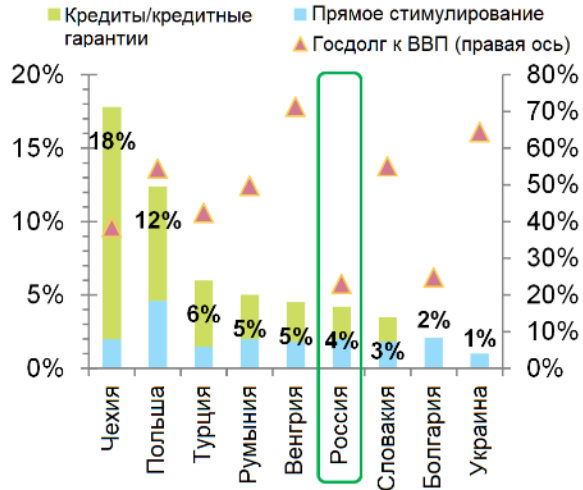


Источники: национальная статистика, IHS Markit, Allianz Research

Реальное смягчение денежно-кредитной политики позволило удержать реальную процентную ставку на положительных значениях.

РОССИЯ: ПРОШЛАЯ ФИСКАЛЬНАЯ ПОЛИТИКА ДАЕТ СЕЙЧАС ВОЗМОЖНОСТИ ДЛЯ МАНЕВРА

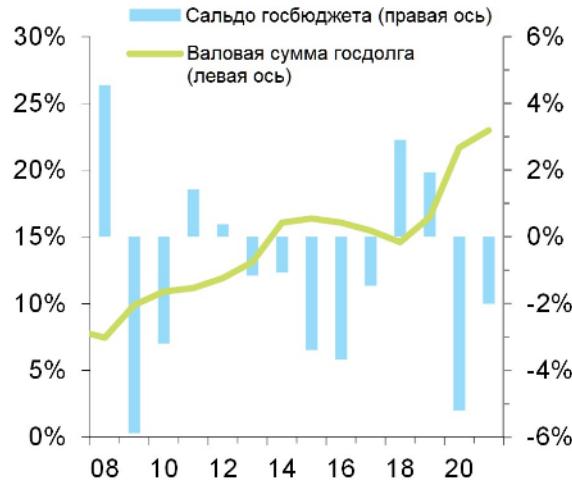
Фискальное стимулирование и госдолг (% к ВВП)



Источники: национальная статистика, МВФ, IIF, Allianz Research

Меры налогово-бюджетного стимулирования в России – сравнительно умеренного масштаба.

Госбюджет (% к ВВП)



Источники: национальная статистика, МВФ, Allianz Research

Тем не менее, ситуация с государственными финансами ухудшится, но управляемость в этой сфере сохранится благодаря низкому уровню госдолга в России.

Доходность по долгосрочным гособлигациям (%)



Источники: IHS Markit, Allianz Research

В России по-прежнему возможно финансирование дефицита по разумным ставкам. Успешно выпускаются долговые инструменты, которые предпочитают инвесторы из большинства стран.

РОССИЯ: ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СЦЕНАРИИ ПО СОСТОЯНИЮ НА АВГУСТ 2020 ГОДА

РОССИЯ: Ключевые прогнозы	2017	2018	2019	Сценарий U-образного восстановления		Сценарий затяжного кризиса	
				2020	2021	2020	2021
ВВП	1.8	2.5	1.3	-5.2	3.0	-8.3	0.1
Потребление домохозяйств	3.7	3.3	2.5	-6.0	3.5	-11.0	-3.0
Потребление госсектора	2.5	1.3	2.2	2.0	1.0	1.5	2.0
Инвестиции	4.7	0.1	1.5	-12.0	5.0	-15.0	1.0
Запасы*	0.7	-0.6	0.8	0.0	-0.1	0.0	0.0
Экспорт товаров и услуг	5.0	5.5	-2.3	-10.0	5.0	-20.0	3.0
Импорт товаров и услуг	17.3	2.6	3.4	-15.0	7.0	-30.0	-0.5
Чистый экспорт*	-2.3	1.2	-1.4	0.1	0.1	0.1	1.0

Прирост по сравнению с предыдущим годом (%), если не указано иное.

* Вклад в прирост ВВП (п.п.)

Источники: HIS Markit, национальная статистика, МВФ, Allianz Research

Баланс рисков в разработанном Euler Hermes базовом сценарии U-образного восстановления смещен в сторону ухудшения ситуации. Список факторов, способных вызвать затяжной кризис, включает в себя:

- Более длительный санитарно-эпидемиологический кризис / вторая волна коронавируса, приводящие к новым / более строгим ограничительным мерам и резкому падению рынка.
- Повторное закрытие границ до конца 2020 года.
- Повсеместное нарушение кредитных обязательств приводит к кризису ликвидности.
- Неспособность властей возобновить экономический рост (неэффективная или слишком агрессивная налогово-бюджетная и денежно-кредитная политика).

РОССИЯ: ВНЕШНЯЯ ЛИКВИДНОСТЬ НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ПРОБЛЕМОЙ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ МАКРОЭКОНОМИКИ...

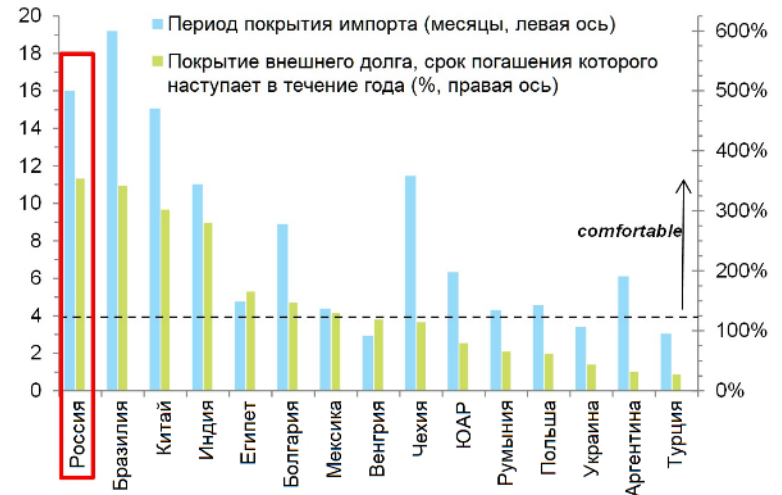
Валютные резервы РФ (млрд. долл. США) и срок, в течение которого резервы могут покрывать импорт РФ (месяцы)



Источники: Банк России, Allianz Research

Объем валютных резервов РФ стабилизировался после резкого падения в 2015-2016 годах. Сейчас резервов достаточно, чтобы покрывать российский импорт на протяжении примерно 16 месяцев...

Отношение валютных резервов к краткосрочной задолженности (на основе остаточного срока) и к импорту

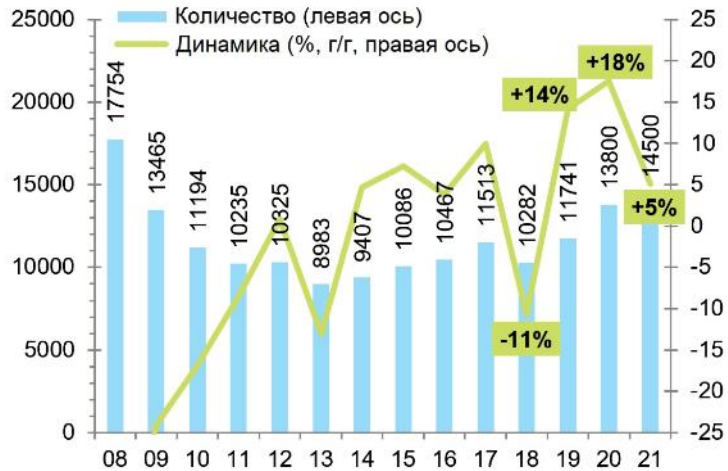


Источники: национальная статистика, Allianz Research

...или, другими словами, объем валютных резервов РФ составляет 350% российского внешнего долга, подлежащего погашению в ближайшие 12 месяцев. Это комфортные уровни для России, особенно если сравнивать показатели РФ и других стран.

РОССИЯ: ...НО ЯВЛЯЕТСЯ ПРОБЛЕМОЙ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ КОМПАНИЙ

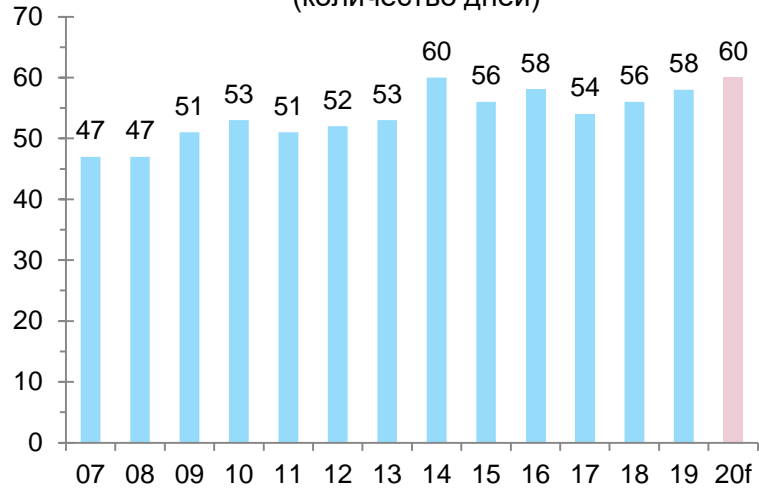
Российские компании, в отношении которых введена процедура наблюдения как первая стадия банкротства (количество и динамика г/г)



Источники: национальная статистика, Euler Hermes

По прогнозу, количество банкротств юрлиц вырастет в РФ на 23% в 2020-2021 гг.

Средний период погашения дебиторской задолженности (DSO) публичных компаний (количество дней)



Источники: Bloomberg, Euler Hermes

Средний период погашения дебиторской задолженности (DSO) в России уже увеличился на 2 дня в 2019 году и составил 58 дней. Ожидается, что этот показатель продолжит расти в 2020-2021 годах. Хотя DSO в РФ еще ниже среднемирового уровня (64 дня в 2019 году), его рост говорит о том, что российским компаниям все труднее погашать задолженность перед своими кредиторами.

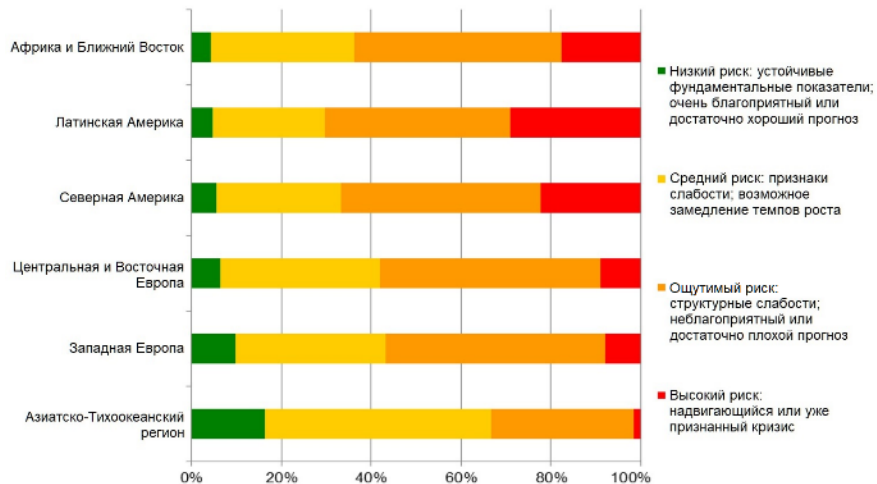
ОБЗОР СЕКТОРОВ

04

ГЛОБАЛЬНАЯ КАРТИНА РЕЙТИНГОВ СЕКТОРОВ В EULER HERMES: МОНИТОРИНГ 18 СЕКТОРОВ В 69 СТРАНАХ

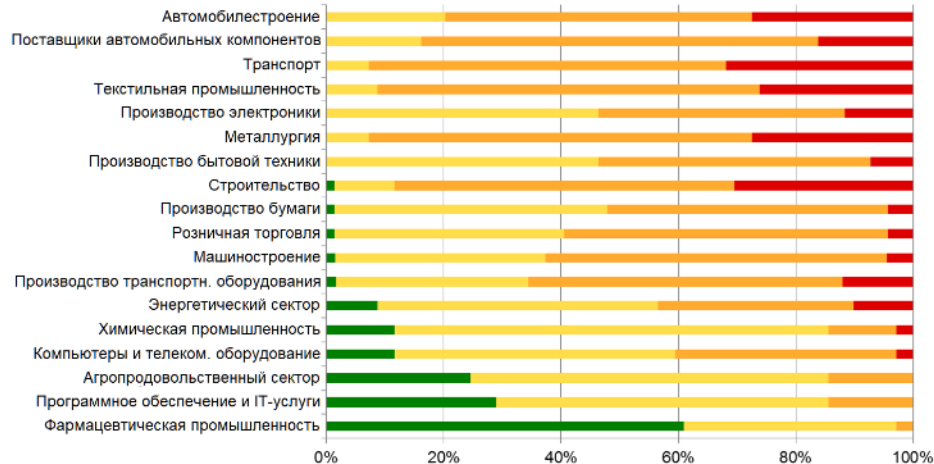


Рейтинг секторальных рисков во 2-м кв. 2020 года
(доля секторов по уровню риска)



Источник: Euler Hermes

Рейтинг секторальных рисков во 2-м кв. 2020 года
(доля стран по уровню риска)



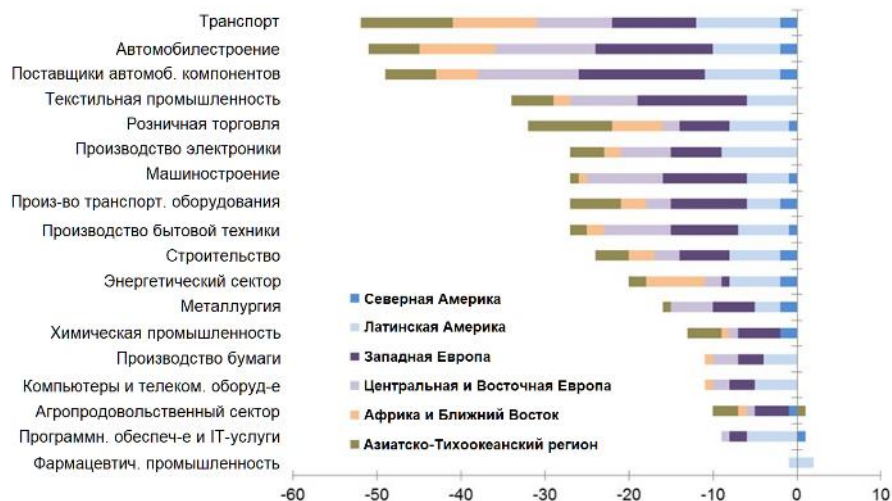
Источник: Euler Hermes

Между 4-м кв. 2019 года и 2-м кв. 2020 года доля оценок «**Низкий риск**» в общем количестве секторальных рейтингов (1 242) упала с 12% до 9%. На долю оценок «Средний уровень риска» теперь приходится 36% - по сравнению с 50% до вспышки Covid-19. Напротив, доля оценок «**Ощутимый риск**» (“Sensitive risk”) выросла с 33% до 44%, и доля оценок «**Высокий риск**» – с 9% до 12%.

В 1 ПОЛ. 2020 В МИРЕ СИЛЬНЕЕ ВСЕГО ПОНИЖЕНЫ ОЦЕНКИ: ТРАНСПОРТ, АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИЕ, ТЕКСТИЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ И (НЕПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЙ) РИТЕЙЛ

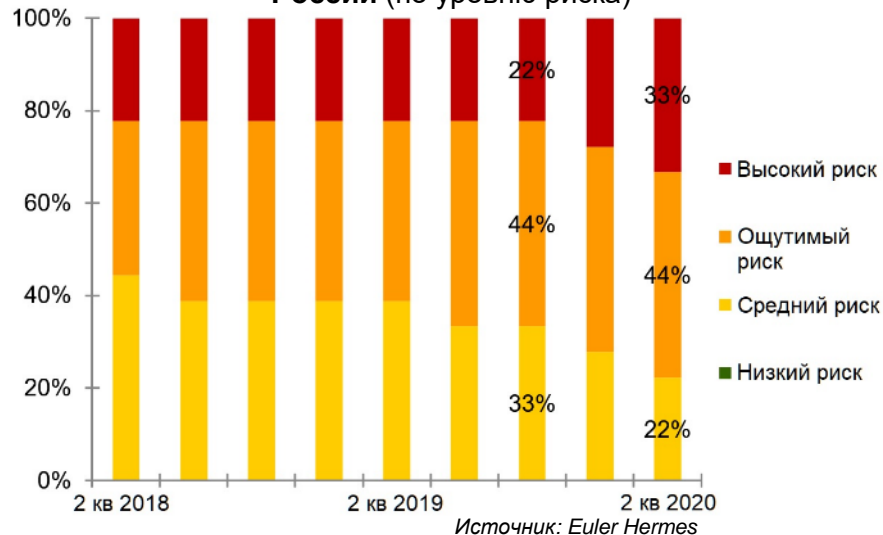


Изменения в рейтингах секторальных рисков,
по секторам и регионам



Были в широком масштабе понижены оценки секторов, напрямую затронутых вспышкой Covid-19. Агропродовольственный сектор, ИТ-услуги и фармацевтическая промышленность продемонстрировали устойчивость. В Центральной и Восточной Европе в 1-й пол. 2020 года большинство понижений оценок касались секторов, связанных с транспортом (автомобилестроение и перевозки).

Изменения в распределении 18 секторальных рейтингов в
России (по уровню риска)



До вспышки Covid-19, в 4-м кв. 2019 года в России у 4 секторов была оценка «Высокий риск», у 8 секторов – «Ощутимый риск» и у 6 секторов – «Средний риск». Спустя два квартала, во 2-м кв. 2020 года, 6-ти секторам была присвоена оценка «Высокий риск», 8-ми секторам – «Ощутимый риск» и 4-м секторам – «Средний риск».

РЕЙТИНГ СЕКТОРАЛЬНЫХ РИСКОВ НА ИЮНЬ 2020: ВНИМАНИЕ НА РАЗЛИЧИЯ В ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ ЕВРОПЕ



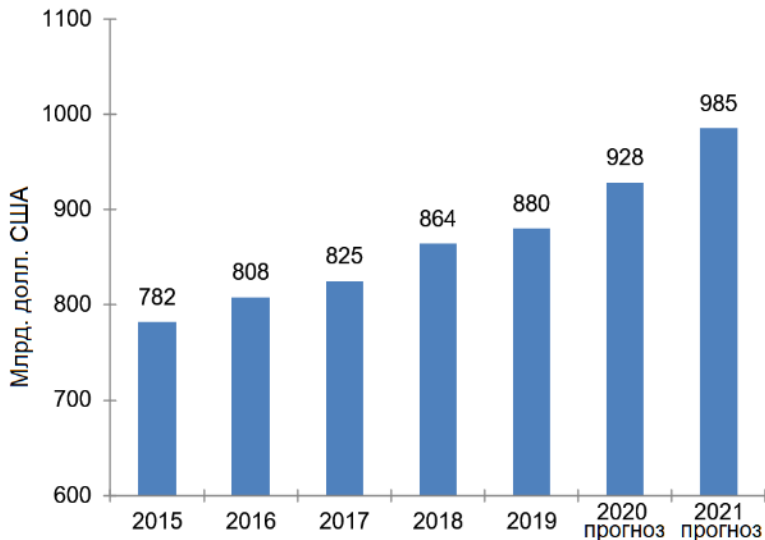
	Автомобилестроение	Поставки автомобильных компонентов	Строительство	Транспорт	Химическая промышленность	Фармацевтическая промышленность	Агропродовольственный сектор	Текстильная промышленность	Производство бумаги	Производство электроники	Металлургия	Розничная торговля	Машиностроение	Производство транспортного оборудования	Программное обеспечение и IT-услуги	Производство бытовой техники	Производство компьютеров и телеком. оборудования	Энергетический сектор
Россия	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Турция	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Польша	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Чехия	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Румыния	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Венгрия	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Хорватия	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Болгария	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Словения	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Литва	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Латвия	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Эстония	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Словакия	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●

- Низкий риск: устойчивые фундаментальные показатели; очень благоприятный или достаточно хороший прогноз.
- Средний риск: признаки слабости; возможное замедление темпов роста.

- Ощутимый риск: структурные слабости; неблагоприятный или достаточно плохой прогноз.
- Высокий риск: надвигающийся или уже признанный кризис.

ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР: ШИРОКИЙ ИММУНИТЕТ ПО ВСЕМУ МИРУ

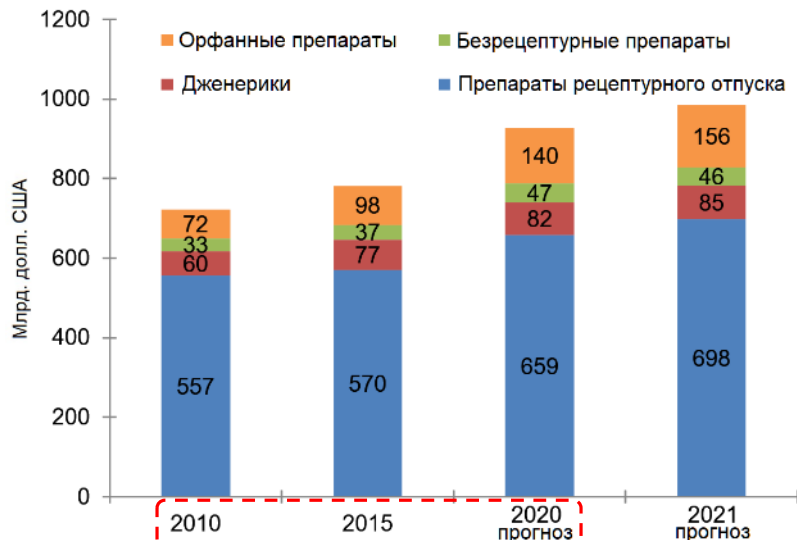
Глобальные продажи лекарственных средств



Источники: Evaluate Pharma, Allianz Research, Euler Hermes

Совокупный среднегодовой прирост продаж фармацевтической продукции составил **3%** за 10 лет с 2010 года. Ожидается, что политика в области здравоохранения придаст импульс **глобальным продажам лекарственных средств**, и в 2021 году они будут расти вдвое быстрее (примерно +6%).

Продажи фармацевтической продукции в мире (по типу лекарственных средств)



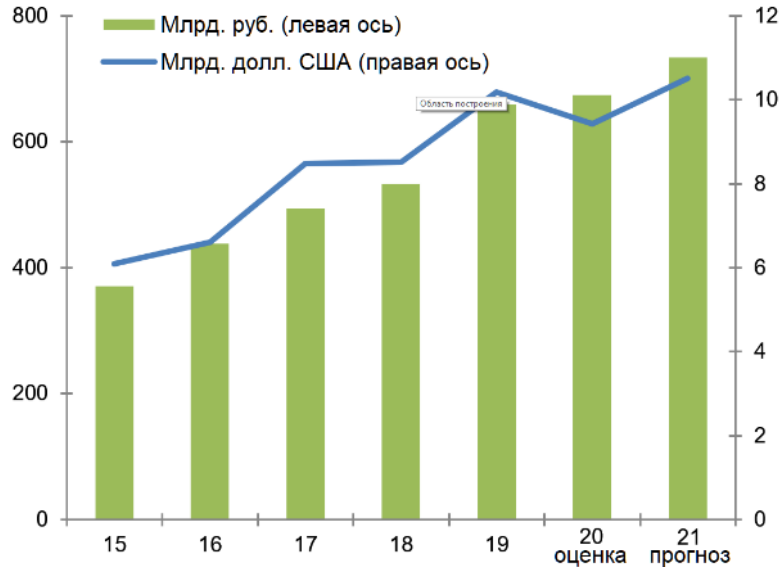
Источники: Evaluate Pharma, Allianz Research, Euler Hermes

Темпы роста продаж лекарственных средств, как ожидается, составят +6% в 2021 году за счет:

- Более быстрых темпов роста продаж **орфанных препаратов** крупнейшими фармацевтическими компаниями.
- Резкого роста продаж **препаратов рецептурного отпуска**, особенно вакцин.

ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР: НЕБОЛЬШОЙ УДЕЛЬНЫЙ ВЕС РОССИИ

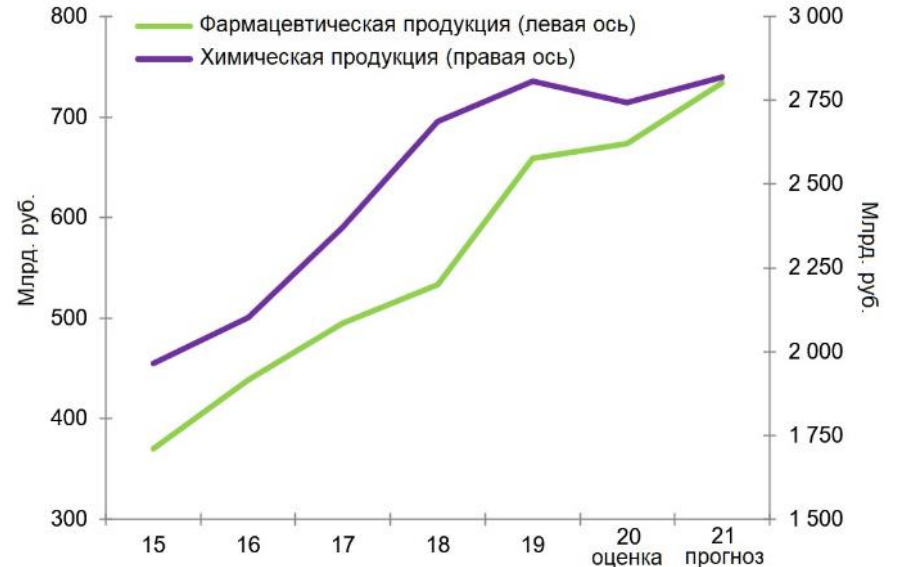
Продажи фармацевтической продукции в России



Источники: Oxford Economics, Allianz Research, Euler Hermes

На долю **России** приходится лишь 1,1% **глобальных продаж фармацевтической продукции**, выраженных в долларах США.

Продажи в России (млрд. руб.) по секторам



Источники: Oxford Economics, Allianz Research, Euler Hermes

В России продажи **фармацевтической** продукции составляют **лишь четверть** от общего объема продаж **химической** продукции.

ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР В РОССИИ: ПРИОСТАНОВКА РОСТА ПРОДАЖ

Динамика производства химической продукции в России (г/г)



Источники: Global Insight, Allianz Research, Euler Hermes

Объемы производства основных химических веществ (basic chemicals)

в конце мая выросли в России на 5% мес./мес. (соответственно, всей химической продукции - на 3%).

Российское химическое производство – в основном в апстриме и характеризуется большими объемами с низкой добавленной стоимостью.

Продажи химической продукции в России (млрд. руб.)



Источники: Oxford Economics, Allianz Research, Euler Hermes

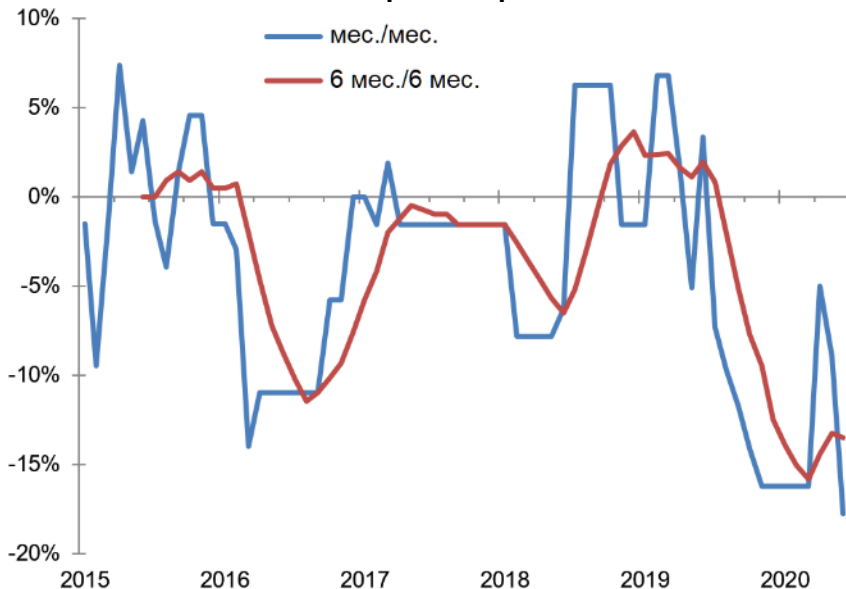
Давление на цены в сторону понижения

ограничивает рост российских продаж химической продукции с начала года.

ХИМИЧЕСКИЙ СЕКТОР: ДАВЛЕНИЕ НА ЦЕНЫ В АПСТРИМЕ



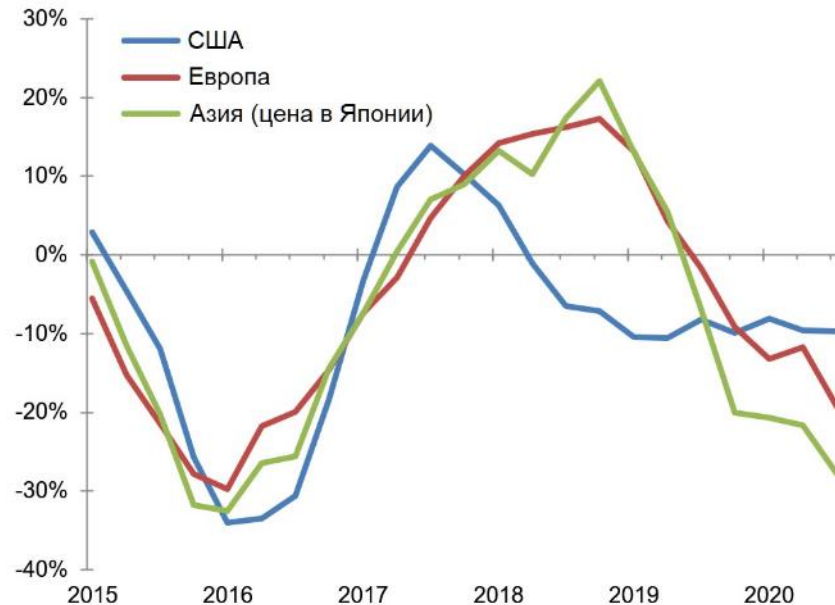
Динамика цен на тройное удобрение (азот, фосфор, калий), Черное море



Источники: Bloomberg, Allianz Research, Euler Hermes

Российская агрохимия справилась с **резким падением цен на удобрения** на 13% в конце июня (6 мес./6 мес.), которое усугублялось трудностями на рынке сельскохозяйственной продукции.

Динамика цен на этилен (4 кв./4 кв.), по регионам

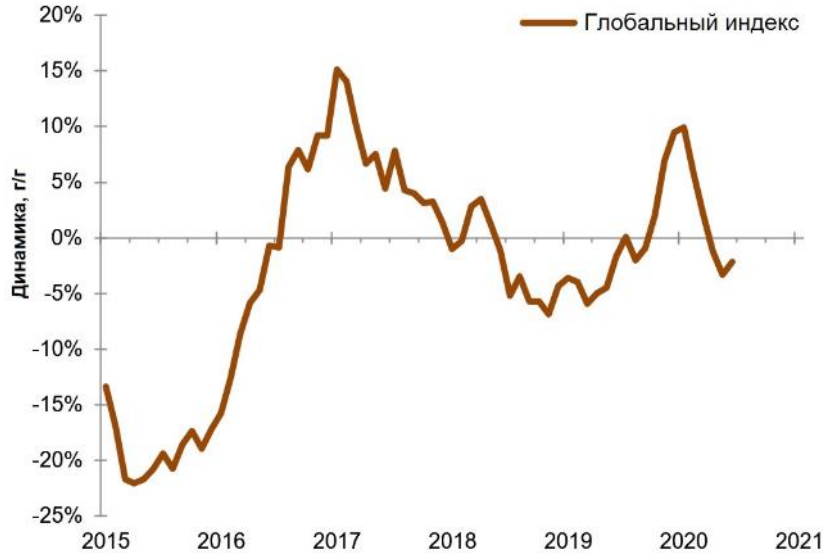


Источники: Nexant, Bloomberg, Euler Hermes

Падающие цены на этилен в Европе (так же как и в Азии) оказывают давление на российские продажи **химической продукции апстрима**.

АГРОПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЙ СЕКТОР (АПСТРИМ): МИРОВЫЕ ЦЕНЫ ПОД ДАВЛЕНИЕМ

Глобальный индекс цен на продовольственные товары
(динамика %, г/г)

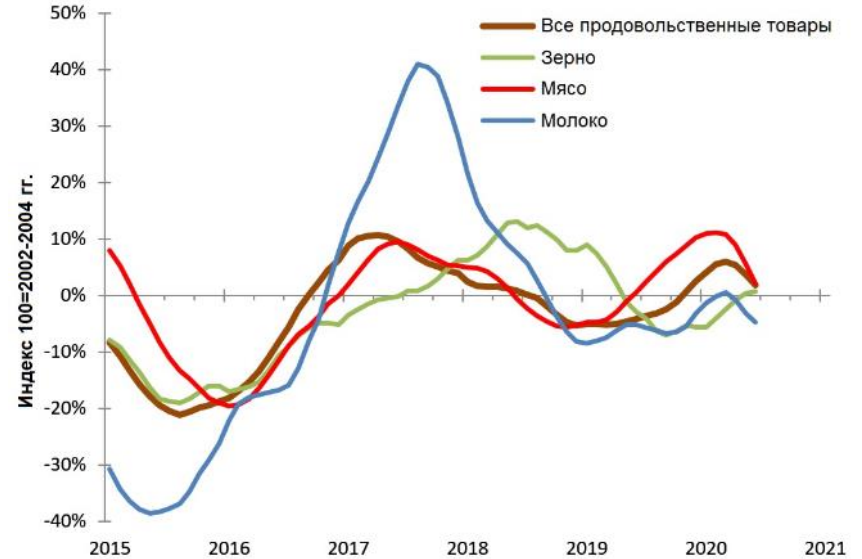


Источники: FAO, Bloomberg, Allianz Research, Euler Hermes

Рост мировых цен на продовольственные товары, который начался прошлой осенью, прекратился из-за вспышки Covid-19.

С того момента снова началось снижение цен.

Динамика цен на продовольственные товары
(%, 6 мес./6 мес.)



Источники: FAO, Bloomberg, Allianz Research, Euler Hermes

Низкие цены на продовольственные товары в предстоящем году могут снова нанести **удар по продажам крупнейших стран-производителей сельскохозяйственной продукции**, среди которых особенно выделяется Россия.

АГРОПРОДОВОЛЬСТВЕННЫЙ СЕКТОР (ДАУНСТРИМ): РОСТ ПРОДАЖ В 2020 ГОДУ

Размер рынка агропродовольственного сектора* (млрд. долл. США)



*Агропродовольственный сектор: производство продуктов питания и напитков
 ☞ Ожидаемые темпы роста агропродовольственного рынка в 2020 году по сравнению с 2019 годом: +1,9% в мире и **+1,2% в Восточной Европе (включая Россию).**

Темпы роста продаж на российском агропродовольственном рынке (по сегментам, млрд. руб.)



- ✓ Снижение продаж сельскохозяйственной продукции: в 2020 году ожидается -6% г/г
- ✓ **Рост продаж агропродовольственной продукции: в 2020 году ожидается +5,5% г/г.**

СПАСИБО!

Allianz Research

Глобальный экономический обзор
Август 2020 года

