



Василий ЧЕКУЛАЕВ
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР
COFACE РОССИЯ

vassiliy.chekulaev@coface.com



Алексей ФОМИЧЁВ
КОММЕРЧЕСКИЙ ДИРЕКТОР
COFACE РОССИЯ

aleksey.fomichev@coface.com



Гжегож СЕЛЕВИЧ
ЭКОНОМИСТ, ЭКСПЕРТ
COFACE ПО РЫНКАМ СТРАН
ЦЕНТРАЛЬНОЙ И ВОСТОЧНОЙ
ЕВРОПЫ, СНГ И РФ

grzegorz.sielewicz@coface.com



coface
FOR TRADE

Russia ViewPoint

Макроэкономический и отраслевой
обзор российского рынка.
Аналитика и прогнозы
1 полугодие 2020 г.

Выпуск 1, сентябрь 2020 г.

РЕЗЮМЕ

— Карантинные «локдауны» вкупе с резким падением цен на сырьевые товары и объемами их экспорта привели к существенному «охлаждению» рынка во 2 квартале 2020 г.

— Базовый сценарий: -4,6% ВВП по итогам 2020 г., ущерб для экономики окажется частично сглажен бюджетными вливаниями.

— Уровень занятости и реальные располагаемые доходы населения упали сильнее, чем отражает официальная статистика.

— Благодаря смягчению денежно-кредитной политики инфляция в этом году не превысит 3,5%. В сентябре можно ожидать снижения ключевой ставки ЦБ на 25 бп – до 4%.

— Зависимость курса рубля от цен на нефть несколько снизилась благодаря «бюджетному правилу» и снижению объемов внешней банковской и корпоративной задолженности.

— Ухудшение торгового баланса произошло главным образом из-за снижения цен на нефть; в будущем более значительную роль будут играть ограничения по объемам выработки.

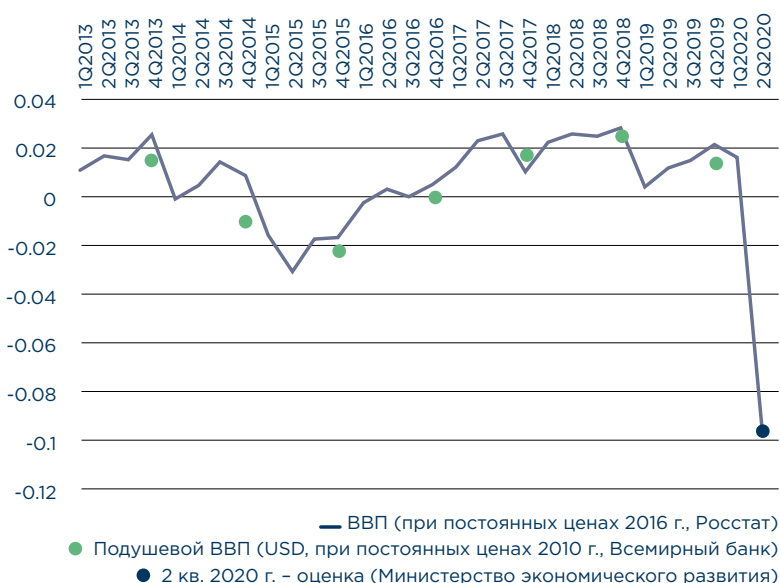
— Темпы оттока капитала выросли.

— Частота банкротств снизилась благодаря государственному мораторию; после окончания моратория ожидается рост частоты банкротств.

КРАЙНЕ НЕГАТИВНЫЙ ВТОРОЙ КВАРТАЛ И ПЕРВОЕ ПОЛУГОДИЕ 2020 Г. БОЛЕЕ ПОЗИТИВНЫЙ ПРОГНОЗ НА ОСТАВШУЮСЯ ЧАСТЬ ГОДА И 2021 Г.

- Двойной экономической шок, обусловленный негативным влиянием пандемического кризиса и резким снижением цен на сырье, привел к существенному спаду рынка.
- По предварительной оценке Росстата, за 2 квартал 2020 г. ВВП упал на 8,5% в годовом выражении. Общий урон от пандемического кризиса – около 4% ВВП.
- Базовый сценарий предполагает, что по результатам текущего года ВВП сократится на 4,6%. Увеличение объема бюджетных расходов (+50% с марта) частично компенсирует нанесенный рынку ущерб. Прогноз динамики ВВП: -4,6% в 2020 г., +3,5% в 2021 г., +2,3% в 2022 г.
- Расходы на социальную сферу выросли еще до пандемии, за март-июнь увеличились еще на 4%.
- После первоначального «отскока» стабилизация рынка во втором полугодии будет протекать медленно. Меньше остальных пострадали крупные корпорации и госсектор.

Рис. 1
Динамика ВВП с предварительной оценкой по 2 кв. 2020 г.



Источники: Росстат, Всемирный банк, Министерство экономического развития

По оценке Росстата, во 2 кв. 2020 г. ВВП РФ сократился на 8,5% по сравнению с аналогичным периодом 2019-го – не так сильно, как ожидалось. Экономика начала восстанавливаться в июне, когда карантинные ограничения стали смягчаться, а деловая активность в розничной торговле и сфере услуг – расти. Данные электрогигиенирующих компаний и железнодорожных перевозчиков свидетельствуют о быстром восстановлении активности рынка. На текущий момент наблюдается стабилизация на уровне на 3-5% ниже, чем во 2 квартале 2019-го. Ожидается, что общий ущерб от пандемии для экономики РФ составит примерно 4% от годового ВВП, и за второй квартал рынок не успеет «отыграть» потери. Согласно базовому сценарию Минэкономразвития, годовой спад ВВП составит около 3,8% пп. Нанесенный ущерб будет частично компенсирован за счет существенного роста бюджетных вливаний в экономику (+25% во 2 квартале 2020г. по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года).

Прогноз Coface:
-4,6% ВВП в 2020 г., +3,5% в 2021 г., +2,3% в 2022 г. Coface ожидает, что рынок отыграет существенную часть потерь в 2021 г. – при условии, что глобальная эпидемическая обстановка улучшится.

Рис. 2

Ключевые экономические индикаторы, базовый сценарий – прогноз

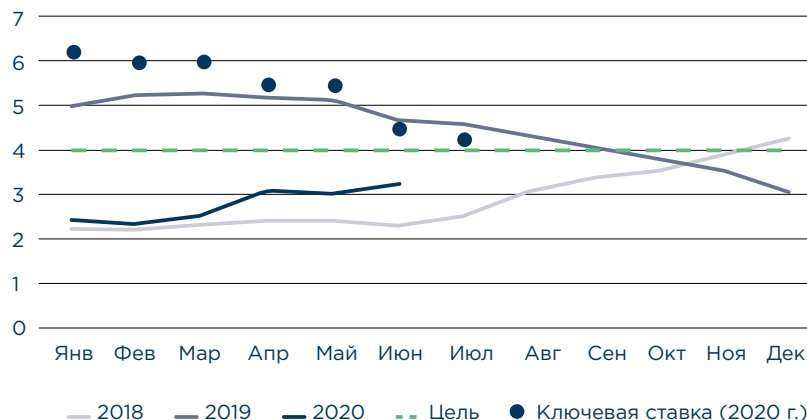
	2018	2019	2020 (п)	2021 (п)	2022 (п)
Рост ВВП (%)	1,7	1,4	-4,6	3,5	2,3
Инфляция (%)	3,2	3,2	3,4	3,2	3,8
Ключевая ставка (31 декабря) (%)	7,75	6,25	4	4	4,5
Курс RUB/USD (31 декабря)	65	61,5	69	66	66
Средняя цена барреля нефти Brent	68	65	43	48	55

НИЗКИЕ ТЕМПЫ ИНФЛЯЦИИ И СТИМУЛИРУЮЩАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

- Темпы инфляции по итогам 1 кв. 2020 г. оказались существенно ниже, чем за аналогичный период 2019-го, вследствие замедления деловой активности на фоне карантинных локдаунов.
- Темпы инфляции ускорились в марте-мае на фоне ослабления рубля, ажиотажного спроса на базовые продукты и высокого уровня неопределенности.
- ЦБ РФ несколько раз снижал ключевую ставку (с 6,25% до 4,25%).
- Coface ожидает, что в сентябре ключевая ставка будет снова снижена – еще на 25 бп.
- Базовый сценарий: темп инфляции составит 3,5% по итогам 2020 г., в 2021 г. будет оставаться ниже целевого диапазона на фоне восстановления потребительского и корпоративного спроса.

Рис. 3

Динамика инфляции (в годовом выражении) в 2018-2020 гг. и ключевая ставка ЦБ РФ



Источник: ЦБ РФ

В первом полугодии 2020 г. темпы инфляции оказались значительно ниже, чем за аналогичный период прошлого года, за счет эффекта высокой базы, обусловленного увеличением размера НДС. В марте-мае темпы инфляции потребительских цен несколько выросли за счет увеличения спроса на некоторые категории продукции во время пандемии. К июню, однако, цены стабилизировались, и по итогам года уровень инфляции

вряд ли превысит 3,5%. С июня 2019 г. по март 2020-го ЦБ РФ понизил ключевую ставку на 350 бп. Долгосрочная нейтральная ставка сдвинулась на 1 пп вниз. По прогнозу Coface, в сентябре ключевая ставка будет снижена еще раз – на 25 бп. Дальнейшие снижения ключевой ставки будут возможны, только если темпы инфляции замедлятся еще сильнее, либо в случае второй волны пандемии.

РЕАКЦИЯ РУБЛЯ НА СНИЖЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ

- Резкое падение цен на нефть в марте-апреле 2020 г., обусловленное развалом сделки ОПЕК+, привело к ослаблению рубля.
- Целевые вливания из Фонда национального благосостояния позволили стабилизировать рубль к маю, однако курс по-прежнему остается волатильным.
- Волатильность рубля снизилась по сравнению с 2014 г., при этом золотовалютные резервы страны держатся на стабильном уровне.
- Soface ожидает, что рубль укрепится и выйдет на уровень 69 рублей за доллар.
- Увеличение объемов экспорта золота и сельскохозяйственной продукции снизило зависимость рубля от нефтяных доходов.

Резкое снижение цен на нефть в марте-апреле текущего года, обусловленное пандемическим кризисом и развалом сделки ОПЕК+, привело к ослаблению рубля, однако за счет точечных вливаний средств из Фонда национального благосостояния колебания курса удалось минимизировать. После того, как члены ОПЕК+ все же договорились о сокращении объемов добычи нефти, рубль укрепился. Если сравнивать текущую ситуацию с ситуацией 2014 года, можно отметить, что курс рубля стал менее зависим от цен на нефть за счет «бюджетного правила» и снижения объемов внешней банковской и корпоративной задолженности. Эксперты Soface ожидают, что к концу года обменный курс достигнет отметки 69 рублей за доллар.

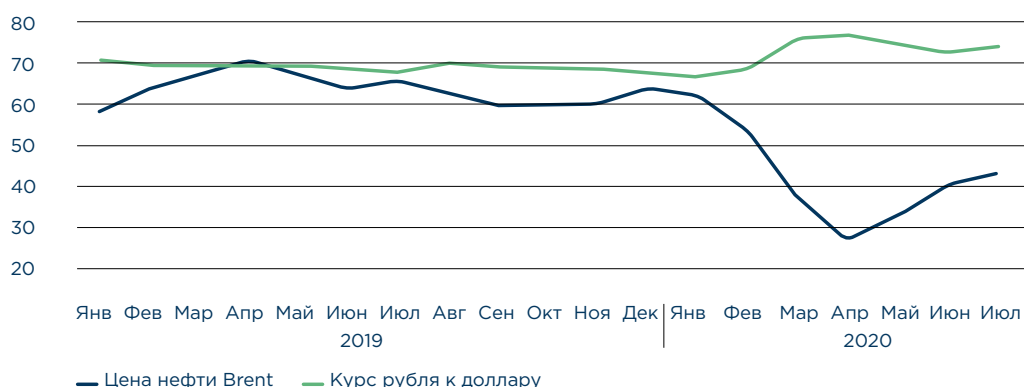


Рис. 4
Цена барреля Brent и курс рубля

Источник:
ЦБ РФ

БЕЗРАБОТИЦА И РЕАЛЬНЫЕ ДОХОДЫ ДОМОХОЗЯЙСТВ

- Рост безработицы удалось сдержать благодаря программам государственной поддержки и склонности бизнеса урезать зарплаты вместо того, чтобы сокращать штат.
- Доходы домохозяйств резко упали. Снизились зарплаты, процентные доходы, доходы малого бизнеса.
- Ожидается, что по итогам года доходы домохозяйств снизятся на 5%, в 2021 г. – вырастут на 4%. Жители крупных городов, особенно средний класс, пострадают сильнее, в то время как пенсионеры, работники госсектора и жители деревень пострадают не так значительно.

За первое полугодие 2020 г. реальные располагаемые доходы населения снизились на 8%. Soface ожидает, что по итогам 2020 г. реальные доходы населения упадут на 5%, в 2021-м вырастут на 4%. Наибольшее снижение доходов наблюдается в корпоративном секторе, особенно среди малых предприятий, в бюджетной же сфере ситуация относительно стабильна.

Уровень безработицы за год вырос. В марте-мае он находился на уровне 5,5%, в январе-марте – 4,6% (в марте-мае 2019 г. – 4,6%). Рост безработицы удалось сдержать благодаря программам государственной поддержки и склонности бизнеса прибегать к снижению зарплат вместо массовых сокращений штата. Сильнее всего пострадали сектора с высоким уровнем неофициальной занятости.

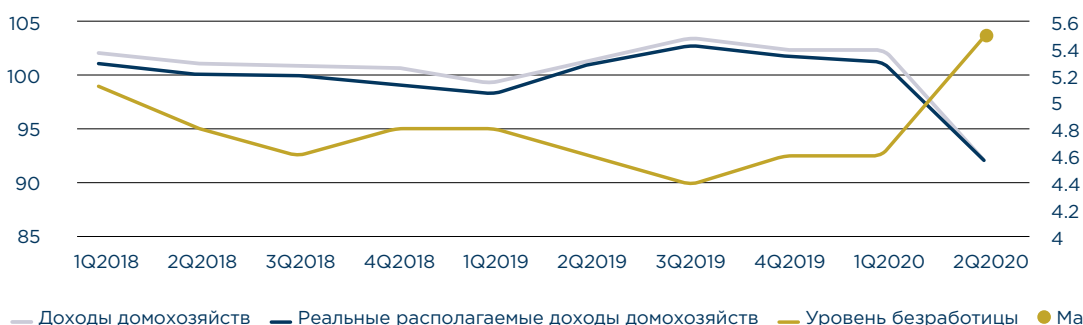


Рис. 5
Доходы населения и уровень безработицы (в годовом выражении), %

Источник: Росстат

СНИЖЕНИЕ ЦЕН НА НЕФТЬ И ОБЪЕМОМ НЕФТЯНОГО ЭКСПОРТА

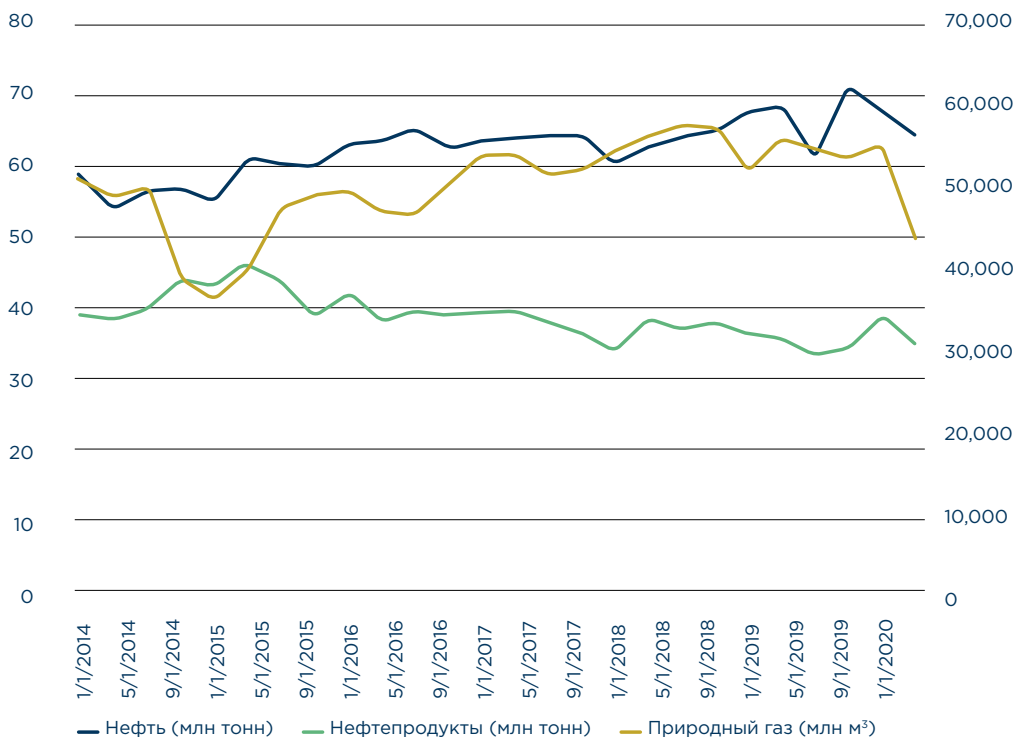
- На фоне пандемии торговый баланс РФ ухудшился, однако не так резко, как можно было ожидать – за счет снижения объемов импорта.
- Объемы импорта в сфере услуг ощутимо снизились.
- Софасе ожидает, что торговый баланс РФ по итогам года существенно ухудшится по сравнению с показателями 2019 г., однако останется профицитным.

Рис. 6
Торговый баланс: сравнение 1H2020 и 1H2019 (\$ млрд)

	Янв-июн 2020 (оц.)	Янв-июн 2019	г/г, %
Торговый баланс (товары)	46.3	86.4	-46%
Экспорт	156.1	204.0	-23%
Нефть	38.4	59.7	-36%
Нефтепродукты	25.9	34.1	-24%
Природный газ	10.4	23.1	-55%
Сжиженный газ	4.0	4.5	-11%
Другое	77.4	82.6	-6%
Импорт	109.8	117.7	-7%
Торговый баланс (услуги)	-8.8	-15.0	-41%
Экспорт услуг	21.1	29.5	-28%
Импорт услуг	29.9	44.5	-33%

Источник: ЦБ РФ

Рис. 7
Объемы экспорта нефти, нефтепродуктов и природного газа



- Уменьшилась не только стоимость нефти, нефтепродуктов и природного газа, но и физические объемы их выработки.
- Снижение объемов выработки обусловлено снижением спроса на фоне пандемического кризиса и условиями сделки ОПЕК+.
- Перспективы на 2 полугодие 2020 г. и на 2021 г. улучшаются, однако сделка ОПЕК+ будет сдерживать рост объемов выработки. Санкции также остаются фактором риска.

Источники:
ЦБ РФ, Федеральная таможенная служба РФ

Пандемический кризис и связанные с ним ограничения привели к существенному ухудшению платежного баланса РФ, главным образом вследствие снижения экспорта сырьевых товаров: например, экспорт нефти в денежном выражении упал на 36%, нефтепродуктов – на 24%, природного газа – на 55%. Импорт товаров снизился, также снизились объемы импорта и экспорта услуг – это произошло главным образом вследствие снижения объемов внутреннего потребления и внешнего спроса, обусловленного карантинными «локдаунами». Софасе ожидает, что торговый баланс РФ по итогам года су-

щественно ухудшится по сравнению с показателями 2019 г., однако останется профицитным.

Снижение экспорта нефти и нефтепродуктов в денежном выражении связано не только с падением цен на данные продукты, но и уменьшением объема их экспорта. Падение цен на нефть было вызвано снижением спроса на фоне пандемического кризиса и одновременным развалом сделки ОПЕК+ в марте 2020-го. Снижение физических объемов экспорта нефти обусловлено ослаблением спроса на фоне пандемии и ограничением объемов выработки в рамках сделки ОПЕК+.

ТОРГОВЛЯ С ЕС ПОСТРАДАЛА СИЛЬНЕЕ, ЧЕМ ТОРГОВЛЯ С КНР

- Экспорт товаров в ЕС (в основном топливного сырья) снизился. Импорт сильно упал на фоне пандемии и укрепления евро.
- Китайские поставщики стали более конкурентоспособными. Значительная часть экспорта приходится на долгосрочные контракты и меньше зависит от спотовых цен на нефть.

Рис. 8

Объемы торговли с разбивкой по регионам: январь-май 2019 г. и январь-май 2020 г.

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

	Экспорт янв-май 2019/2020, млрд USD				Импорт янв-май 2019/2020, млрд USD			
	2019	2020	Доля (2020)	Динамика г/г	2019	2020	Доля (2020)	Динамика г/г
Мир	174.04	134.98	100.0%	-22%	93.60	87.09	100.00%	-7%
ЕС	80.79	57.30	42.5%	-29%	32.95	30.37	34.87%	-8%
АТЭС	45.75	39.09	29.0%	-15%	39.16	37.03	42.52%	-5%
в т. ч. Китай	22.26	19.64	14.6%	-12%	20.16	19.85	22.79%	-2%
СНГ	21.45	17.02	12.6%	-21%	10.75	9.38	10.77%	-13%
в т. ч. Евразийский союз	14.60	11.89	8.8%	-19%	7.73	6.79	7.80%	-12%

Рис. 9

Основные статьи экспорта, январь-май 2020

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Категория, млн USD	Янв-май 2020	По ср. с янв-май 2019, %	Доля
	Млн USD	%	%
Минеральное сырье	77 337.3	66.6	57.3
Металлы и металлические изделия	13 004.7	80.2	9.6
Пищевые продукты и пищевое сельскохозяйственное сырье	10 952.5	120.9	8.1
Драгоценные камни, драгоценные металлы и изделия из них	9 364.3	211.9	6.9
Химическая продукция, резина	9 203.1	87.0	6.8
Механизмы, оборудование и транспортные средства	8 094.8	88.5	6.0
Древесина, древесная масса и бумажная продукция	4 781.5	89.1	3.5

Рис. 10

Экспорт минерального сырья с разбивкой по категориям, янв-май 2020

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Категория	Янв-май 2020		Изменение по сравнению с янв-май 2019, %		Доля %
	Тысяч тонн	Млн USD	Тысяч тонн	Млн USD	
Нефть	104 440.2	33 677.2	96.7	67.4	43.5
Нефтепродукты	60 143.7	22 192.5	99.0	76.7	28.7
Дизельное топливо (без биодизеля)	22 944.0	9 940.3	102.2	78.7	12.9
Природный газ, млрд м ³	73.0	9 687.1	76.7	47.4	12.5

Рис. 11

Основные статьи импорта, январь-май 2020

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Категория	Янв-май 2020	Изменение по ср. с янв-май 2019, %	Доля
	Млн USD	%	%
Механизмы и оборудование	40 048.0	42.8	46.0
Химическая продукция, резина	16 235.6	17.3	18.6
Пищевые продукты и пищевое сельскохозяйственное сырье	12 285.2	13.1	14.1
Металлы и металлические изделия	6 024.2	6.4	6.9
Текстиль и обувь	5 599.6	6.0	6.4

ОТТОК КАПИТАЛА

- Россия переживает отток капитала в связи с высоким уровнем экономической неопределенности на фоне пандемического кризиса.
- Во 2 кв. 2020 г. был зафиксирован отток капитала из банковского сектора, тогда как другие сектора начали постепенно восстанавливаться.
- Soface ожидает, что во 2 полугодии 2020 г. отток капитала из банковского сектора продолжится.

Источник: ЦБ РФ

Рис. 12

Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) (млн USD, платежный баланс)

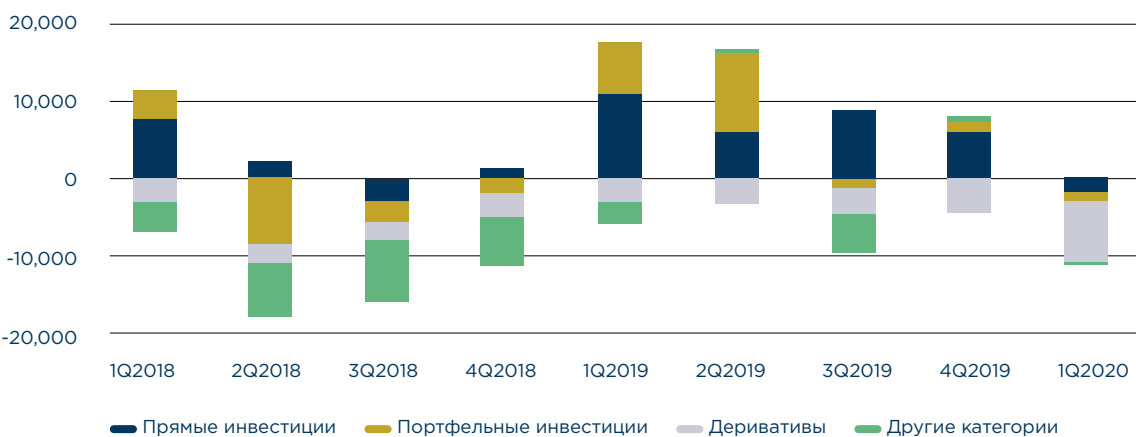
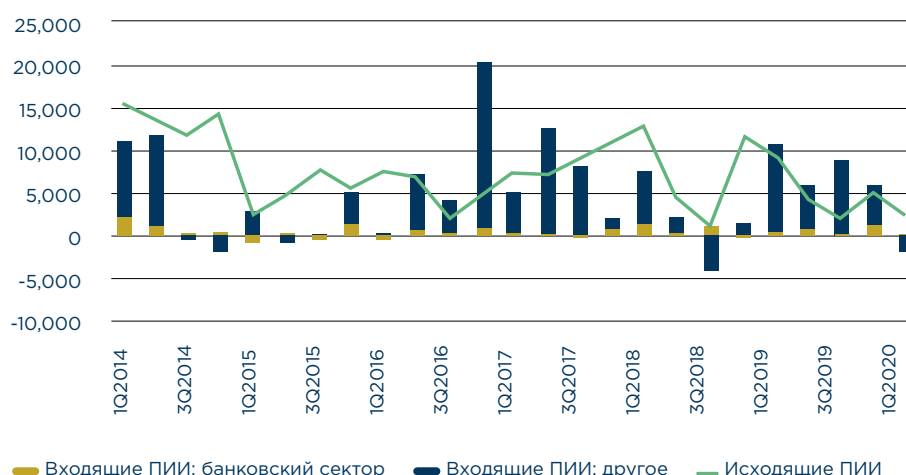


Рис. 13
Инвестиции в российскую экономику с разбивкой по категориям

Источник: ЦБ РФ

Объем иностранных инвестиций в российскую экономику в этом году начал снижаться. В условиях пандемического кризиса и связанной с ним рыночной турбулентности предсказуемо наблюдается отток капитала с развивающихся рынков. С другой стороны, спреда доходности рублевых облигаций остаются привлекательными для инвесторов, тогда как на большинстве других развивающихся рынков наблюдаются низкие или отрицательные процентные ставки.

За период пандемии в частном секторе упали объемы как прямых инвестиций, так и портфельных. При этом, однако, по предварительной оценке Центробанка, во 2 кв. текущего года объемы инвестиций в корпоративном сегменте частного сектора выросли, тогда как в банковском зафиксировался стабильный отток капитала.

	1Q2020	2Q2020 (оц.)	1H2020 (оц.)	Для сравнения		
				1Q2019	2Q2019	1H2019
Федеральные казенные учреждения	0.6	1.0	1.6	7.2	10.1	17.4
Центробанк	-1.0	-1.5	-2.5	2.2	-2.8	-0.6
Банки	-7.0	-8.7	-15.7	-3.2	-6.7	-9.8
Другие	-3.6	7.7	4.1	5.7	13.0	18.7

Рис. 14
Инвестиции в экономику РФ с разбивкой по реципиентам (млрд USD, платежный баланс)

Источник: ЦБ РФ

	01.01.2020	01.04.2020
Прямые инвестиции	586 994	479 031
Участие в акционерном капитале	437 042	339 951
Долговые инструменты	149 952	139 080
Портфельные инвестиции	302 253	209 862
Участие в акционерном капитале	211 459	134 035
Долговые инструменты	90 794	75 826
Деривативы	5 733	10 850
Другие категории	259 798	247 734

Рис. 15
Инвестиции в экономику РФ в денежном выражении по категориям (млрд USD)

Источник: ЦБ РФ

В 1 кв. объем снижения прямых инвестиций в российскую экономику происходил в основном за счет сокращения инвесторами объема участия в акционерном капитале и (в меньшей мере) снижения инвестиций в долговые инструменты: объем инвестиций в капитал упал с \$437 млрд до \$339 млрд, тог-

да как отток инвестиций из долговых инструментов составил лишь \$11 млрд (со \$150 млрд до \$139 млрд).

В портфельном сегменте объем инвестиций в капитал упал с \$211 млрд до \$134 млрд, объем инвестиций в долговые инструменты – с \$91 млрд до \$76 млрд, в основном за счет

оттока капитала из облигаций федерального займа и колебаний валютных курсов. Coface ожидает, что в целом 2 кв. покажет неблагоприятную инвестиционную динамику, при этом сегмент долговых инструментов пострадает от оттока капитала в значительно меньшей степени.

ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА НА КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

- Центробанк РФ перешел к стимулирующей монетарной политике, однако период действия большинства стимулирующих мер истекает в сентябре-октябре. Снижение ключевой ставки будет медленно и неравномерно влиять на корпоративное кредитование и выпуск облигаций. Также ЦБ обращает особое внимание на качество кредитов.
- Бюджетные расходы, вероятно, останутся на повышенном уровне до 2021 года, консолидация в большинстве неосновных секторов рынка ожидается в 2021-2022 гг. Роль госзаказа в восстановлении рынка будет ограничена среднесрочной перспективой (не считая сектора здравоохранения и образования).
- Потребительский спрос будет стимулироваться программами господдержки и кредитами, однако в целом останется существенно сниженным.
- Социальные выплаты, особенно семьям с детьми, выросли, и вряд ли будут снижены в ближайшей перспективе, что будет стимулировать спрос в соответствующих сегментах рынка.
- Колебания валютных курсов играют на руку отечественным производителям (разумеется, в ущерб импортерам). Ожидается, что укрепление рубля во втором полугодии будет медленным на фоне снижения объемов торговли и оттока капитала.
- Повышение налога на дивиденды и меры, направленные на снижение объемов оттока капитала, на бумаге выглядят менее угрожающе, чем изначально могло показаться по заявлениям властей. Существенных изменений политики правительства по данным вопросам в оставшуюся часть года не предвидится.

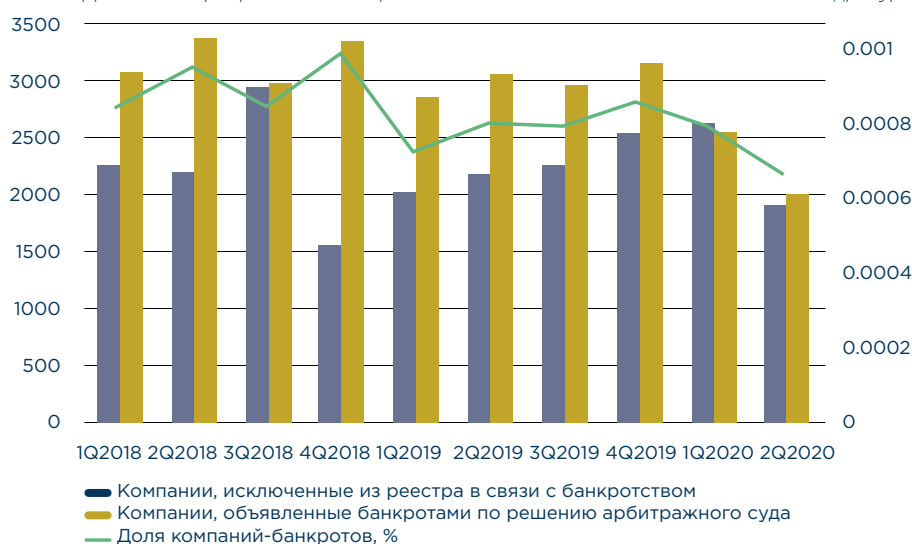
ДИНАМИКА БАНКРОТСТВ – ПРОГНОЗ

- Чтобы защитить компании, пострадавшие от пандемического кризиса, российские власти ввели мораторий на возбуждение процедуры банкротства.
- Все публичные компании автоматически подпадают под мораторий, но могут быть исключены из «защищенного» списка по собственному запросу.
- На конец июня в «защищенном» списке находилось 517 тысяч предприятий и 1,62 млн частных предпринимателей.

Рис. 16

Динамика корпоративных банкротств

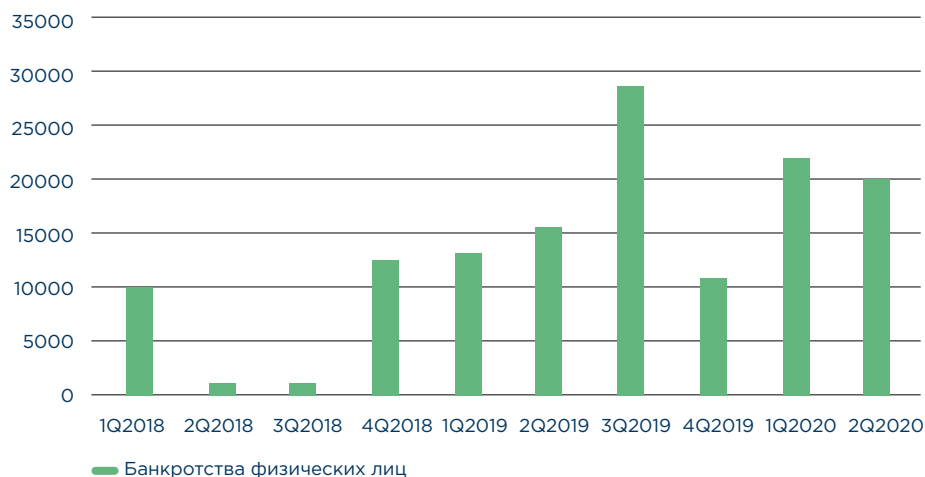
Источник: Федресурс



- Число банкротств физических лиц упало не так существенно, как число корпоративных банкротств.
- Так как в марте-мае деятельность судов была приостановлена, можно ожидать, что по итогам 3 кв. число банкротств вырастет не слишком существенно, но в 4 кв. произойдет резкий скачок числа банкротств.

Рис. 17

Банкротства физических лиц (в т. ч. ИП)
Источник: Федресурс



Российское законодательство с 2015 года предусматривает возможность банкротства физических лиц. Число таких банкротств от года к году стабильно растет. Снижение их частоты в 2020 году можно объяснить уменьшением числа банкротств ИП ввиду объявленного моратория и приостановки деятельности судов на два месяца. **Soface, однако, ожидает, что в конце года произойдет волнообразный рост числа банкротств – в том числе потому, что с 1 сентября вступил в силу закон об упрощенной процедуре банкротства.**

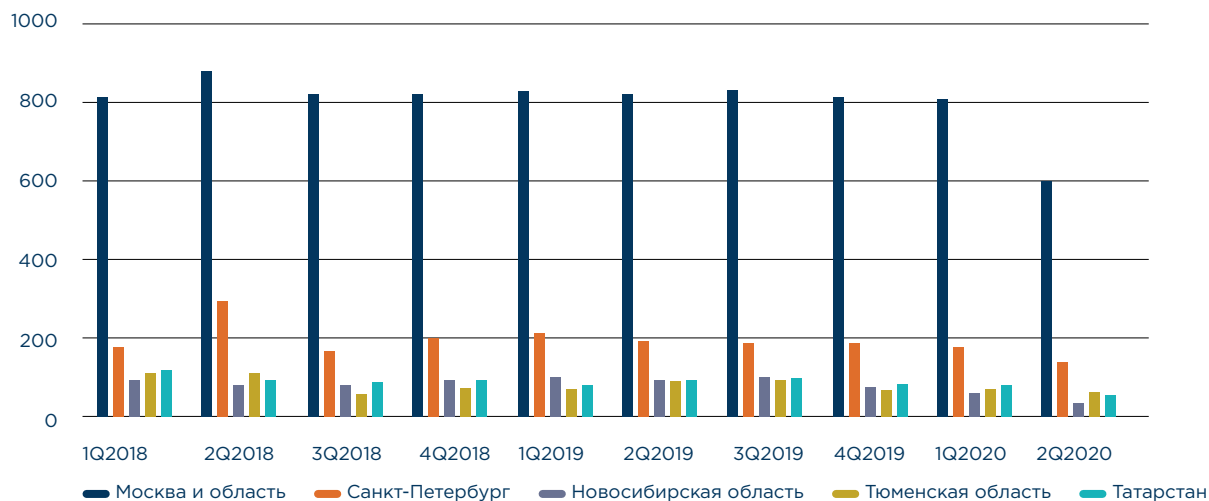


Рис. 18
Корпоративные банкротства с разбивкой по основным регионам

Источник: Федресурс

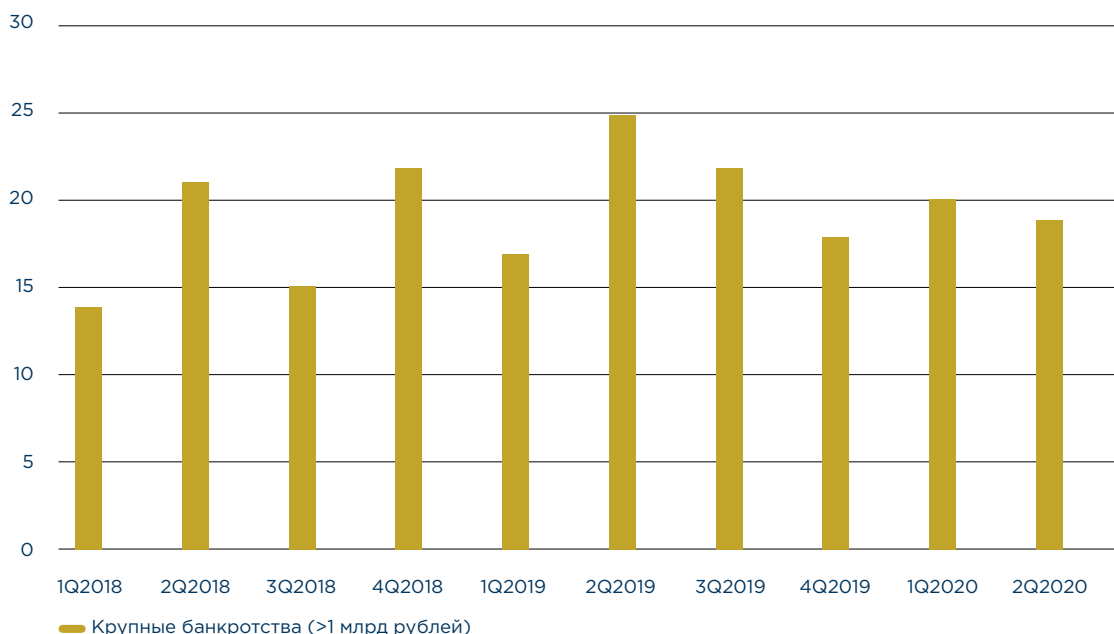


Рис. 19.1
Крупные корпоративные банкротства

Источник: Федресурс (caselook.ru)

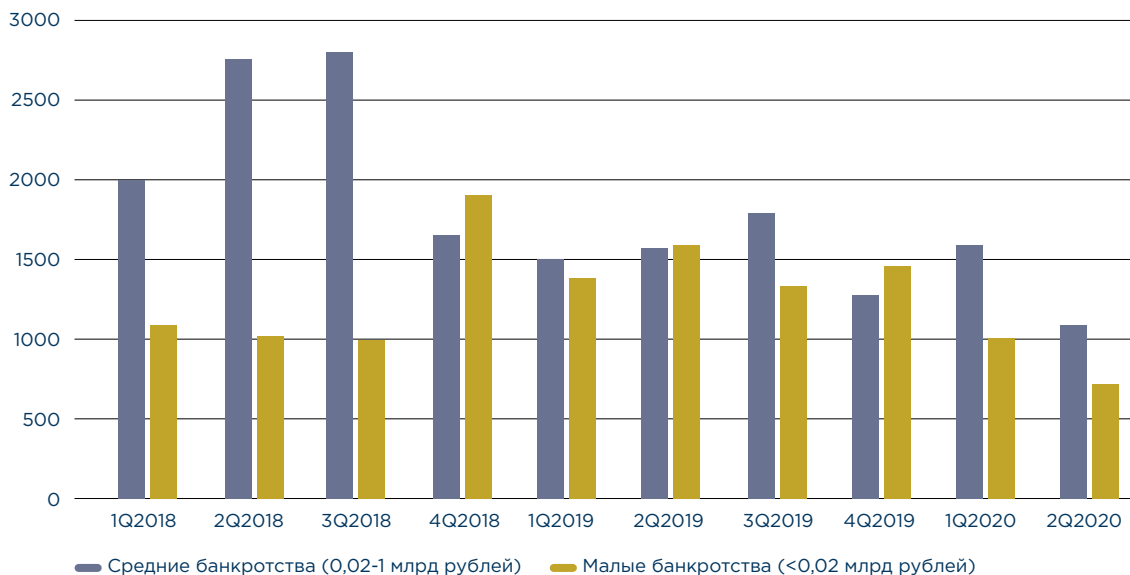


Рис. 19.2
Средние и малые
корпоративные
банкротства

Источник:
Федресурс
(caselook.ru)

АНТИКРИЗИСНЫЙ МОРАТОРИЙ НА ВОЗБУЖДЕНИЕ ПРОЦЕДУРЫ БАНКРОТСТВА

С апреля в РФ действует мораторий на возбуждение процедуры банкротства. В конце апреля предприятиям дали право по собственному желанию выходить из списка защищенных компаний. Это позволяет бизнесу отказаться от исполнения требований, предъявляемых к компаниям в списке – например, если компания хочет остаться под мораторием, она обязана воздержаться от выплаты дивидендов.

На 25 июня в список защищенных от банкротства предприятий входили 517 тысяч юридических лиц и 1,62 млн индивидуальных предпринимателей, работающих в отраслях, которым кризис нанес особенно

сильный урон.

Благодаря мораторию число банкротств по сравнению с прошлым годом существенно упало. Стоит также отметить, что в список защищенных предприятий все компании попадают автоматически.

Обычно дела о банкротстве длятся от 1 года до 3 лет, поэтому влияние кризиса на число банкротств может оказаться существенно отложено. Кроме того, не все предприятия, на которые кредиторы подают в суд, объявляются банкротами. Суд имеет право отказать в объявлении банкротства, и делает это относительно часто.

Фармацевтика
и здравоохранение

Автопром



Стройматериалы



Металлургия



Электроника



РЕЗЮМЕ

Пандемический кризис оказал неоднородное влияние на различные отрасли экономики:

— Сектор фармацевтики и здравоохранения оказался в выигрыше благодаря увеличению бюджетных расходов и росту потребительского спроса; также во время периода самоизоляции существенно вырос спрос на электронику, тогда как спрос на стройматериалы упал.

— Продажи стали и черных металлов упали из-за низкого спроса, но в некоторой мере негативное влияние кризиса помогли сгладить программы господдержки и слабый рубль. Производители золота выиграли от роста цен на драгоценный металл на мировом рынке.

— Сильнее всех остальных секторов в этом году пострадал автопром. Темпы его восстановления будут сильно зависеть от специальных программ господдержки.

— Число банкротств уменьшилось в связи с объявлением моратория на возбуждение дел о банкротстве и двухмесячной приостановкой деятельности судов. Soface ожидает, что частота банкротств резко вырастет после октября, когда большинство мер господдержки истечет.



- Последние пять лет фармацевтическая индустрия находится в относительно устойчивом положении. Большая часть прибыли сектора приходится не на поставки медицинской техники, а на продажу лекарств, причем в основном дженериков.
- Ожидается, что после пандемии потребительские и государственные расходы в сфере здравоохранения вырастут. Власти делают акцент на импортозамещении, что выгодно для сектора.
- Софасе ожидает, что цены на медицинские товары вырастут в связи с ослаблением рубля и демографическими трендами. Рост в нерегулируемом сегменте составит порядка 10-15%.

Рис. 20

Объем производства в секторе с разбивкой по категориям, млн рублей



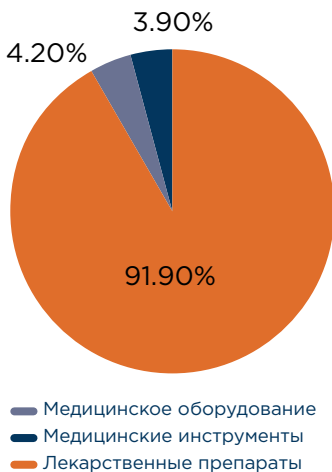
Источники:

Минпромторг РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка

В России, в отличие от развитых стран, основная доля микро-фармацевтического производства приходится на лекарственные препараты, а не на медицинскую технику.

Рис. 21

Структура производства медицинской продукции по сегментам, 2019 г., %



Источники: Минпромторг РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка

При этом, однако, стоит отметить, что российская фармацевтическая индустрия – одна из самых рентабельных в мире. По оценке экспертов, маржа прибыли от продаж в секторе в 2019 году составила около 20%. Ожидается, что по итогам текущего года рентабельность продаж только вырастет, чему поспособствует закон об обязательной маркировке лекарств, нацеленный на борьбу с контрафактом и нелегальным распространением продукции.

Российская фармацевтическая отрасль сильно зависит от импорта. В 2019 году объем импорта в секторе в 200 раз превысил объемы внутреннего производства, а торговый баланс находился в глубоком дефиците (-266,1 млрд рублей). Импортозамещение, вероятнее всего, останется одним из ключевых приоритетов властей на ближайшие несколько лет, однако его эффект будет проявляться медленно.

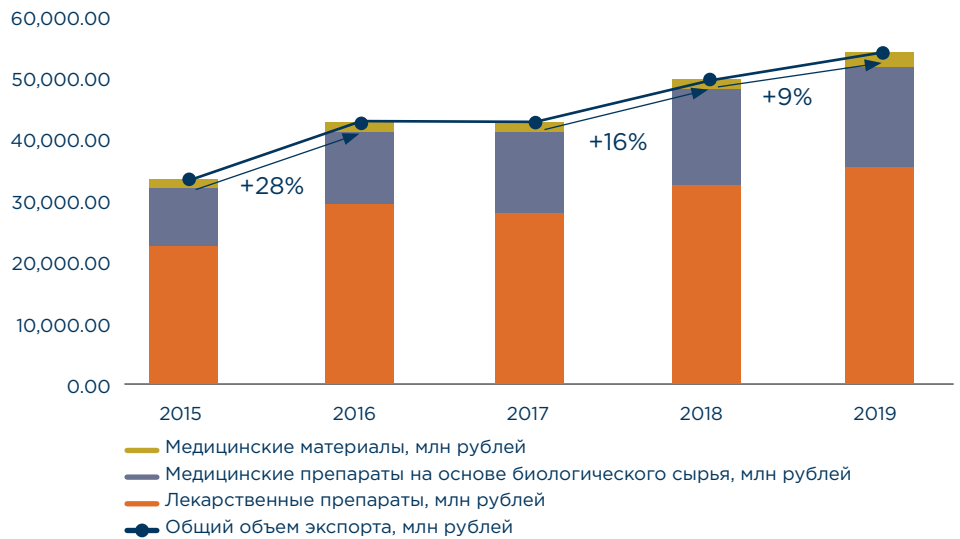
Рис. 22

Импорт в 2015-2019 гг., млн рублей



В начале 2020 г. объемы импорта лекарств в РФ значительно снизились. Например, за период с января по март в страну было импортировано препаратов на сумму 60,4 млрд рублей, что на 52% меньше, чем за аналогичный период прошлого года. Экспорт лекарственных препаратов остается незначительным, что объясняется как низкими объемами отечественного производства, так и высокой «планкой вхождения» на большинстве зарубежных рынков.

Рис. 23
Экспорт в 2015-2019 гг.,
млн рублей



КЛЮЧЕВЫЕ РИСКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

Распространение коронавируса подтолкнуло власти увеличить бюджетные расходы на фармацевтическую продукцию и медицинское оборудование, что стало мощным драйвером роста для отрасли. Рынок вакцин благодаря государственной поддержке также получил позитивный импульс и расширился. Государство продолжает ужесточать надзор в фармацевтической отрасли и внедрять меры, направленные на обеспечение прозрачности рынка, контроль цен

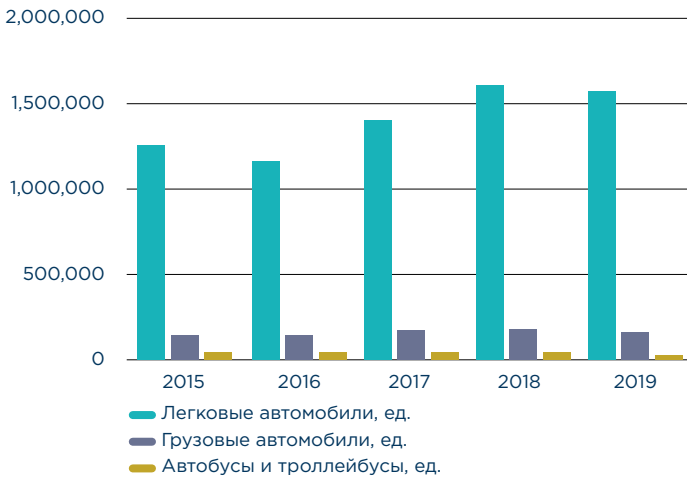
на жизненно важные препараты, а также борьбу с контрафактом и незаконной перепродажей. Эксперты Soface прогнозируют, что также консолидации рынка способствует отмена ЕНВД. **Ожидается, что после окончания пандемии власти сконцентрируют усилия на импортозамещении, что станет важным фактором роста для рынка в 2020 году и далее. Объемы внутреннего производства лекарственных препаратов, медицинских инструментов и оборудова-**

ния могут существенно вырасти, причем какая-то часть наверняка вольется в госрезерв.

Цены на лекарства вырастут в связи с увеличенным спросом, ослаблением рубля и демографическими трендами. Ожидается, что в следующие несколько лет темпы роста цен на лекарства будут превышать темп инфляции в сегментах, в которых цены не регулируются напрямую государством (около 90% рынка).

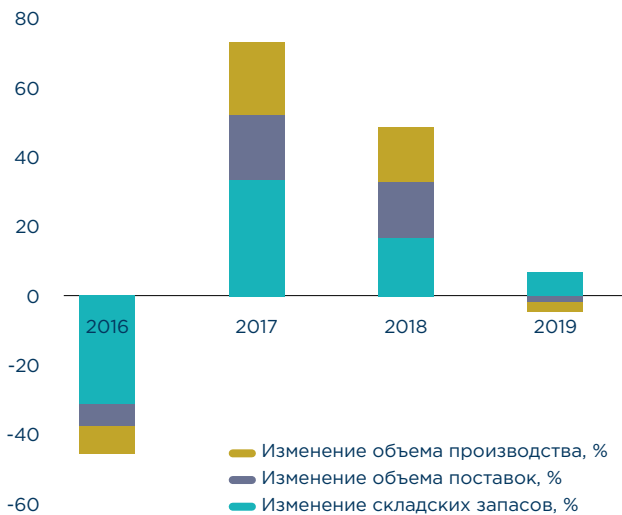


Рис. 24
Производство ТС с разбивкой по категориям в 2015-2019 гг., единиц



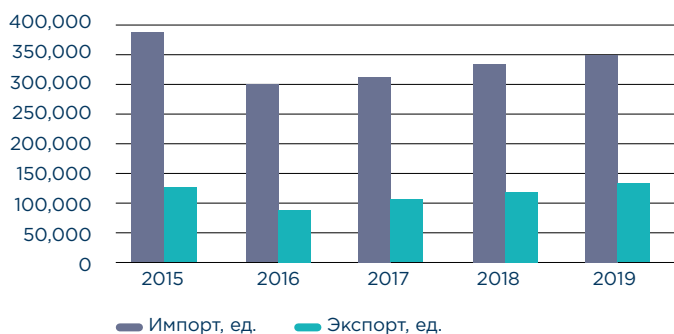
Источники: Минпромторг, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, оценка Coface

Рис. 26
Динамика изменения объемов производства, поставок и складских запасов в 2016-2019 гг.



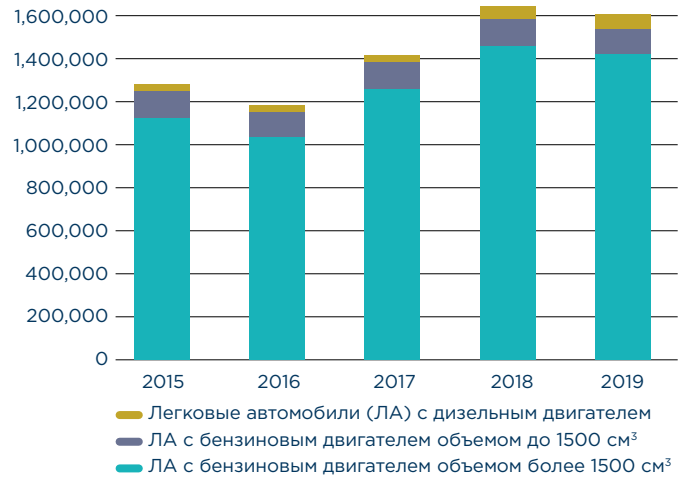
Источники: Минпромторг, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, оценка Coface

Рис. 27
Импорт и экспорт (с разбивкой по категориям в 2019 г.) автомобилей в РФ, единиц



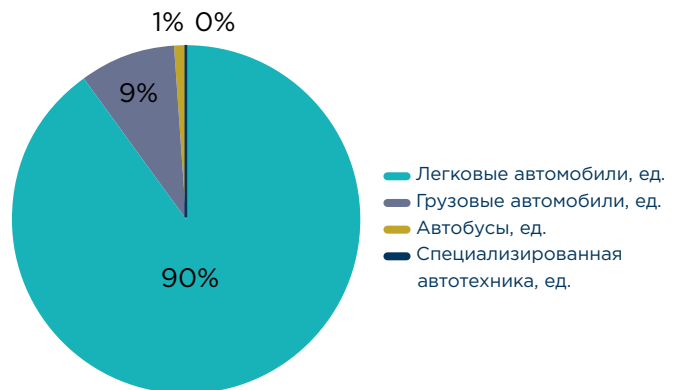
Источники: Минпромторг, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, оценка Coface

Рис. 25
Производство ТС с разбивкой по типу двигателя в 2015-2019 гг., единиц



Источники: Минпромторг, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, оценка Coface

- По данным Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ), в апреле 2020 г. в России было продано 38 922 новых пассажирских автомобиля (-72,4% по сравнению с апрелем прошлого года). Ситуация улучшилась в мае (-51%) и в июне (-15%). В целом за 1 полугодие 2020 г. продажи упали на 23%.
- В июле продажи выросли на 7% на фоне реализации отложенного спроса и снижения ключевой ставки ЦБ. В соответствии с базовым сценарием Coface, по итогам года продажи авто упадут на 15%. Перспективы на 2021 год зависят от того, будут ли власти запускать особые программы поддержки.



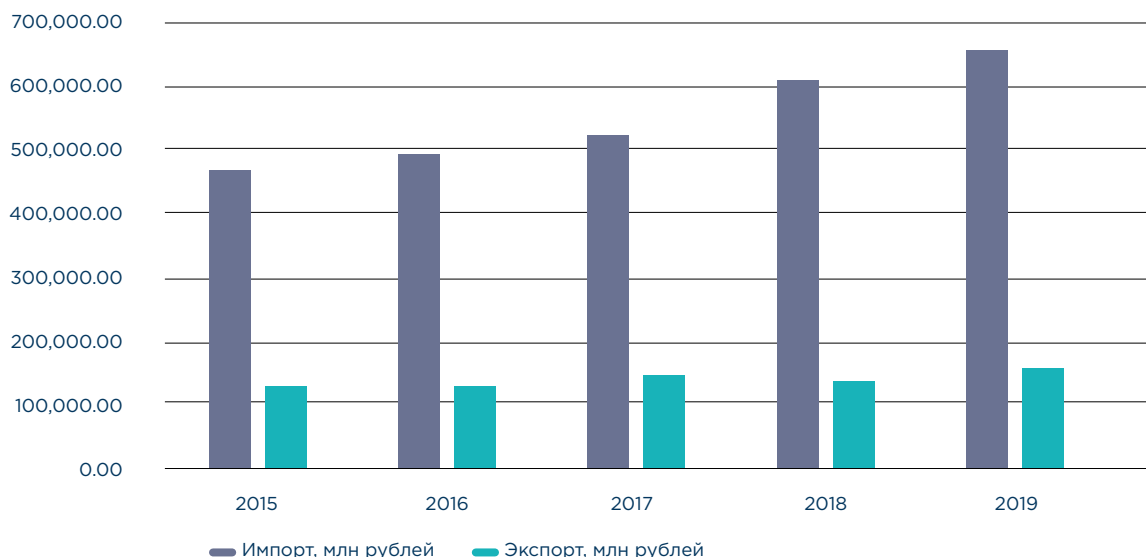


Рис. 28
Импорт и экспорт автомобилей в РФ, млн рублей

Источники:
Минпромторг,
Росстат, Федеральная
таможенная служба
РФ, оценка Soface

Рис. 29
Средняя стоимость легкового пассажирского автомобиля в 2019 г., тыс. USD за единицу

Таможенная стоимость, импорт, USD / единица	26 171,35
Потребительская цена, иномарки, USD / единица	15 413,43
Таможенная стоимость, экспорт, USD / единица	14 649,58
Цена производителя, USD / единица	13 758,07

Источники:
Минпромторг, Росстат, Федеральная
таможенная служба РФ, оценка Soface

- Средняя доля импорта на внутреннем рынке – около 20%. По итогам года ожидается небольшое снижение доли импорта.
- Текущие объемы экспорта пассажирских авто недостаточны для того, чтобы защитить индустрию от негативного воздействия внешних факторов в будущем.
- Ожидается, что по итогам года цены на автомобили, которые производятся на территории страны, вырастут на 5-6%. Цены на импортные авто могут вырасти до 10%. Также ожидается консолидация в сегменте внутреннего производства международных концернов.

КЛЮЧЕВЫЕ РИСКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

- Прогнозируется спад спроса и объемов продаж. **Неблагоприятная обстановка на мировом рынке и негативные последствия рецессии будут несколько сглажены за счет сниженных процентных ставок по кредитам.** Перспективы отрасли на 2021 год и более отдаленное будущее зависят от темпов восстановления доходов населения и корпоративного спроса (которые, в свою очередь, сильно зависят от государственных стимулирующих программ).
- Так как экономическая обстановка остается напряженной, уровень конкуренции на рынке останется высоким. Некоторые производители могут принять решение о введении мер по стимуляции спроса, чтобы выполнить цели по продажам, что окажет дополнительное давление на весь сектор.



В 2019 году программа реновации и другие госпрограммы способствовали резкому росту спроса на стройматериалы.

Производство стройматериалов является одной из ключевых отраслей российской экономики. За последние несколько лет существенно выросли объемы производства и продаж гипсокартона, пазогребневых плит, железобетона, сухих строительных смесей, красок, лаков и многих других видов стройматериалов.

Рис. 30

Динамика объемов строительства и производства стройматериалов в 2015-2019 гг. (в сопоставимых ценах)

Источник: РБК

В первом полугодии из-за пандемических ограничений темпы строительства сильно упали, что негативно отразилось на рынке стройматериалов. Однако реализация отложенного потребительского спроса после снятия карантина сгладила ситуацию, поэтому можно ожидать, что по итогам года большинство сегментов отрасли покажет околонулевую динамику роста. Россия остается одним из крупнейших импортеров стройматериалов, однако в последние годы власти предпринимают усилия по замещению импорта. Учитывая недавнее ослабление рубля, можно ожидать, что импортозамещение останется приоритетным направлением для РФ.

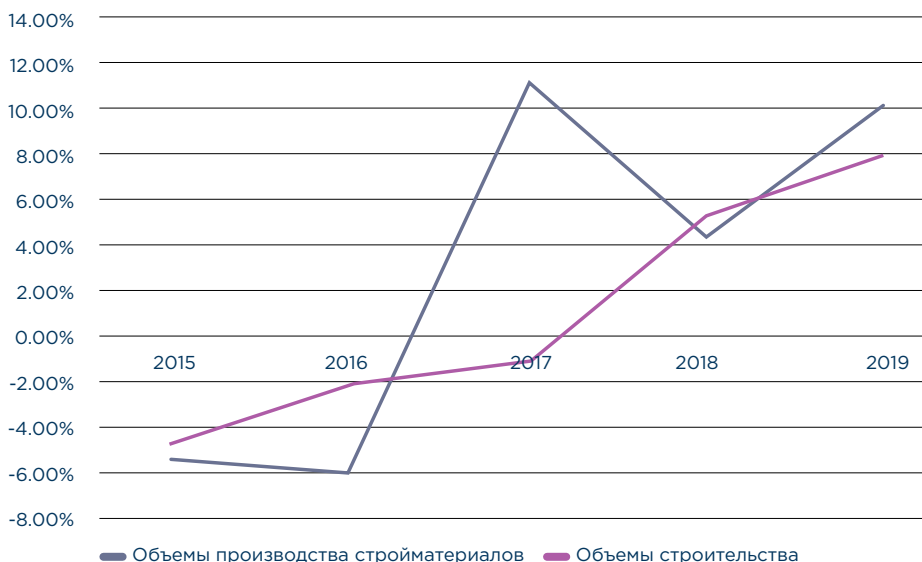


Рис. 31

Объемы производства стройматериалов в РФ в 2015-2019 гг.

	2015	2016	2017	2018	2019
Бетонная смесь, м ³	27	27	29,5	28,8	32,7
Газобетон, м ³	13	11,9	11,6	11,6	12,5
Керамическая плитка, млн м ²	171,6	167,6	181,5	181,1	182,5

Источник: РБК

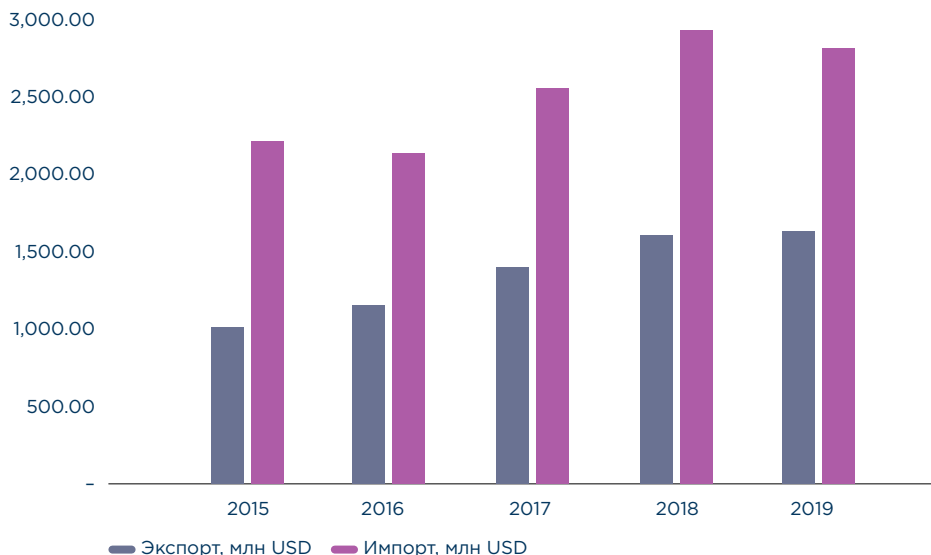


Рис. 32

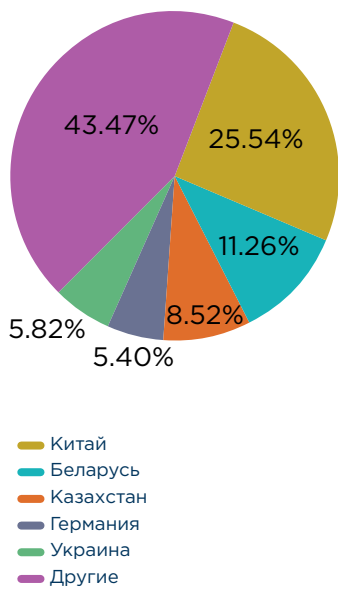
Экспорт и импорт стройматериалов в РФ в 2015-2019 гг.

Источник: ITC Trade Map

Данные по 2 кв. неоднородны и пока не позволяют составить четкой картины о динамике в отрасли, однако после карантина спрос резко вырос и в корпоративном, и в потребительском сегменте, поэтому в целом по итогам года пандемический кризис ударит по сектору не так сильно, как кризисы прошлых лет.

Рис. 33
Торговый оборот в отрасли
в 2019 г.

Источник: ITC Trade Map



- Россия остается одним из крупнейших импортеров стройматериалов, однако в последние годы власти активно предпринимают меры по импортозамещению, а объемы экспорта стабильно растут. Эксперты Soface считают, что эти тенденции продолжат развиваться.
- Цены в секторе, вероятнее всего, вырастут несколько выше инфляционного уровня (+5-7%). Внутренние производители постепенно увеличивают свою долю на рынке, и китайским поставщикам приходится снижать цены, чтобы оставаться конкурентоспособными.
- Низкие процентные ставки и рост расходов на развитие и ремонт жилищного фонда подстегнут спрос на стройматериалы во 2 полугодии 2020 и в 2021-м.

КЛЮЧЕВЫЕ РИСКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

- Пандемический кризис оказал и продолжает оказывать на рынок существенное влияние. **Стабильное снижение доходов домохозяйств привело к росту спроса на продукцию из нижней ценовой категории, тогда как ослабление рубля повысило конкурентоспособность отечественных производителей. Кроме того, потребители, встревоженные перспективой роста цен, начали активно скупать стройматериалы.** В период самоизоляции многие семьи занялись ремонтом, на который раньше не было времени.
- **Ожидается, что в 2020-м темпы рыночного роста замедлятся, но в целом останутся в зоне положительных значений для большей части рынка. О росте в условиях пандемического кризиса говорить не приходится.** Увеличение цен, вероятнее всего, будет сопоставимо с темпом инфляции (5-7%).



- **Металлургия – одна из крупнейших экспортных индустрий российского рынка; уступает по объемам только нефтегазовой отрасли.**
- **Ожидается, что до конца года объемы экспорта и внутреннего потребления в секторе будут оставаться сниженными.**
- **Активность в отрасли несколько увеличится благодаря росту цен на золото и спроса на сталь. Ожидается, что по итогам года объемы производства стали сократятся на 3-5%.**
- **В наиболее выгодном положении на текущий момент находятся производители золота.**

Рис. 35

Динамика объемов экспорта в январе-июне 2019 г. и 2020 г., млрд USD

Источники: Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка

Рис. 34

Динамика объемов производства в отрасли

	1H2020 к 1H2019, %
Металлы	95,9
Железная, стальная и ферросплавная продукция	98,4
Стальные трубы, полый профиль и арматура	85,4
Другие продукты из стали первичной обработки	101,1
Основные драгоценные металлы	96,5
Металлическое литье	105,6

Источники: Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка

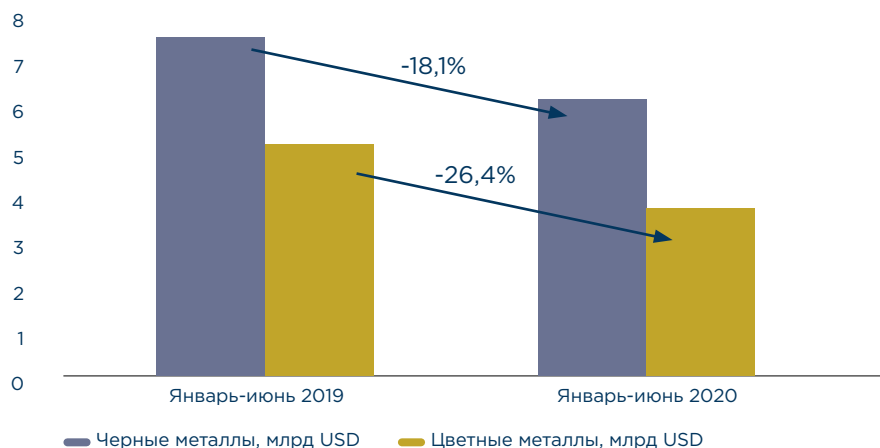


Рис. 36

Экспорт меди, тыс. тонн

Источники: Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка

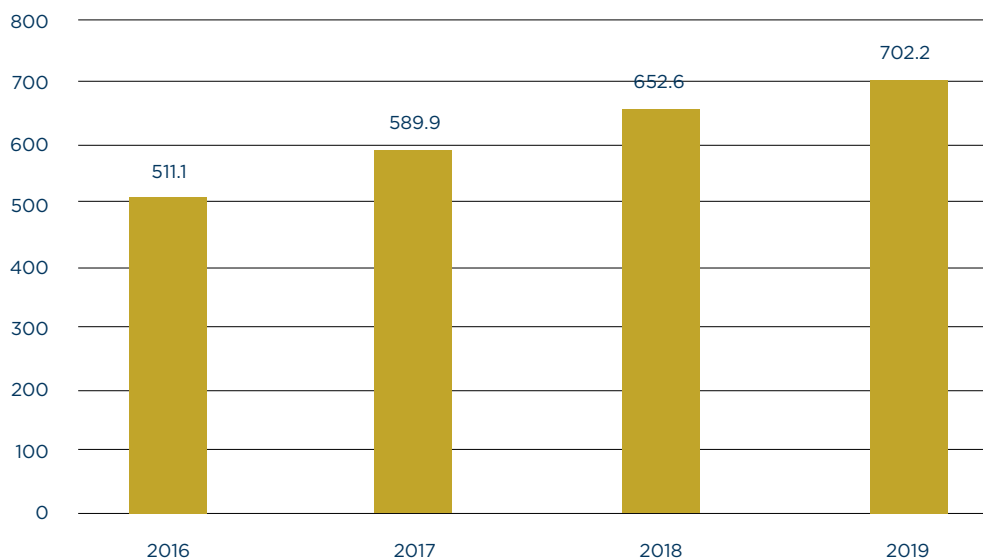


Рис. 37
Экспорт черных металлов,
тыс. тонн

Источники:
Росстат, Федеральная
таможенная служба РФ,
Минэкономразвития,
экспертная оценка



- Импорт ограничивается сплавами и высокоспецифичными категориями металлической продукции.
- Пандемический кризис привел к резкому сокращению объемов экспорта черных и цветных металлов в январе-июне текущего года.
- Низший уровень объемов производства и экспорта был зафиксирован в мае, после этого показатели начали расти.

В 1 половине 2020 г. финансовая стабильность металлургических предприятий резко снизилась. Общие объемы производства за этот период снизились на 4,1% в годовом выражении по сравнению с 2019-м. В сегменте цветной металлургии выросли объемы производства алюминия (+15% по сравнению с 2019 г.) и цинка. На 7,4% в июне также выросли объемы выработки золота. Ожидается, что по итогам года сильно упадут объемы производства меди и алюминия.

Спрос и объемы экспорта в секторе металлургии, считают эксперты Coface, оставшуюся часть года будут оставаться на пониженном уровне – это не касается лишь золота и других драгоценных металлов. В соответствии с текущим прогнозом, объемы производства в секторе по итогам года снизятся примерно на 5%.

КЛЮЧЕВЫЕ РИСКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

Основной фактор риска для сектора – снижение мирового и национального спроса на металлы. Ожидается, однако, что реализация крупных инфраструктурных проектов внутри РФ и за ее пределами подстегнет продажи производителей. Ослабление рубля и снижение процентных ставок по кредитам несколько сгладили негативное влияние кризиса на отрасль. **Мы считаем, что по итогам пандемии отрасль пострадает не так сильно, как на фоне мирового кризиса 2008-2009 гг., так как бизнес находится в целом в более защищенном положении, многие компании застрахованы от колебаний цены и перебоев в цепочках поставок. Цены изготовителей на сталь и недрагоценные металлы наверняка снизятся – пока, однако, трудно сказать, насколько именно, потому что многое зависит от эволюции обстановки на мировом рынке.**



На сектор электроники приходится около 2% российского ВВП. Примерно 55% отрасли так или иначе находится под контролем государства – как по историческим причинам, так и из соображений национальной безопасности. В 2019 году объем рынка сократился на 13% по сравнению с 2018-м, и составил 180 млрд рублей. По итогам текущего года сектор может вырасти в пределах 5% благодаря увеличению объемов продаж в ряде сегментов.

Рис. 38

Доля различных товарных категорий от общего объема сектора

Источники:

Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка

Категория	Доля		Рост, %	
	2019	Январь-июнь 2020	Январь-июнь 2020	Июнь 2019/2020
Телекоммуникационное оборудование	36%	35%	6%	-6%
Компьютерная техника	19%	20%	17%	19%
Аудио- и видеотехника	15%	14%	4%	-8%
Крупная бытовая техника	17%	17%	12%	0%
Мелкая бытовая техника	9%	10%	17%	21%
Офисная техника	4%	3%	-6%	-14%
Фототехника	1%	1%	-23%	-50%

Рис. 39

Объемы продаж в отрасли

Источники:

Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка

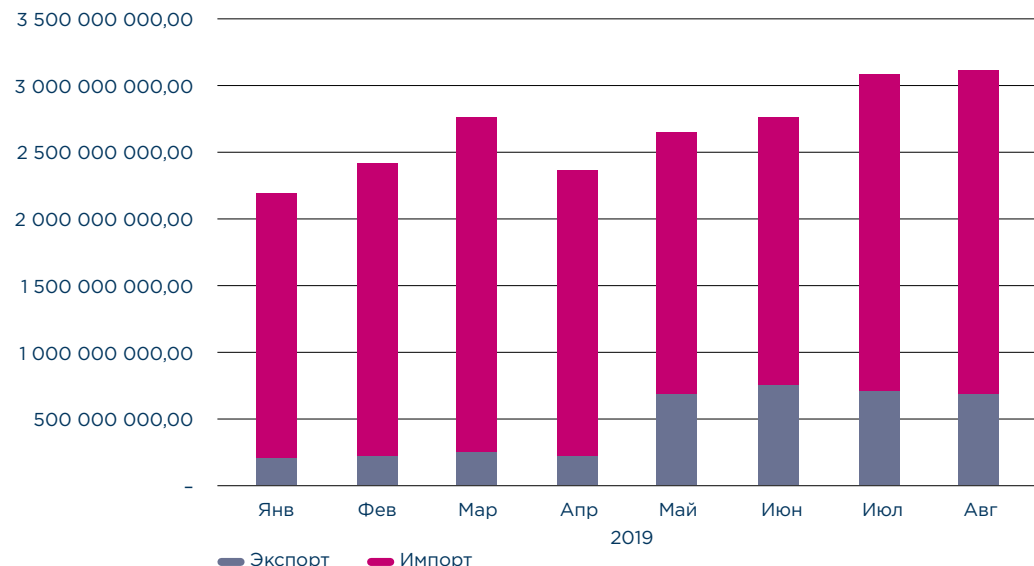
	Рост, %			
	2020	Март 2019/2020	Апрель 2019/2020	Май 2019/2020
Объемы продаж, ед.	-1%	8%	-30%	-10%
Объемы продаж, руб.	9%	34%	-19%	3%
Средневзвешенная цена, руб.	10%	24%	16	14%

По данным мониторинга GfK, в целом за период с января по июнь спрос на электронику упал примерно на 1% в количественном выражении. При этом, однако, существенный всплеск спроса зарегистрирован в сегменте компьютерной техники – во многом за счет того, что многим для удаленной работы срочно понадобились ноутбуки. Сегмент малых бытовых приборов также показал существенный прирост в денежном выражении за первое полугодие (+17%). После непростого апреля сектор стал лидером по темпам роста в июне (+21%). Больше всего спрос вырос на малую климатическую технику (+43%), технику для стрижки и ухода за волосами (+56%), роботы-пылесосы (+86%) и вертикальные пылесосы (+47%). В июне производители домашней техники и электроники нарастили объемы производства и в некоторых сегментах даже смогли выйти на докризисный уровень.

Рис. 40

Экспорт и импорт электроники, USD

Источники: Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка



- Сектор электроники пережил пандемический кризис относительно благополучно. Режим самоизоляции и массовый переход сотрудников многих предприятий на «удаленку» простимулировали спрос на гаджеты и технику.
- В 2020 году ожидается рост в большинстве сегментов.

В связи с ослаблением рубля в секторе ожидается рост цен, причем как на импортную, так и на отечественную продукцию (которая производится в основном из импортных деталей и компонентов).

Рис. 41
Основные статьи импорта в секторе, %

Источники:
Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка



Рис. 42
Основные статьи экспорта в секторе, %

Источники:
Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, Минэкономразвития, экспертная оценка



КЛЮЧЕВЫЕ РИСКИ И ВОЗМОЖНОСТИ

В 2020 году корпоративному сегменту сектора понадобятся государственное финансирование и стабилизационные кредиты. Снижение доходов населения отрицательно скажется на уровне спроса на отечественную бытовую технику и гаджеты. **В 2021 году и далее сектор будут поддерживать запланированные государственные программы цифровизации экономики. Стоит, однако, отметить, что если эти программы будут приостановлены или урезаны, сектор рискует «забуксовать».** Также можно ожидать принятия властями дальнейших мер по стимулированию импортозамещения в секторе, в том числе по поддержке иностранных производителей, производящих электронику в пределах РФ.

ПРОГНОЗ ДИНАМИКИ БАНКРОТСТВ ПО ОТРАСЛЯМ

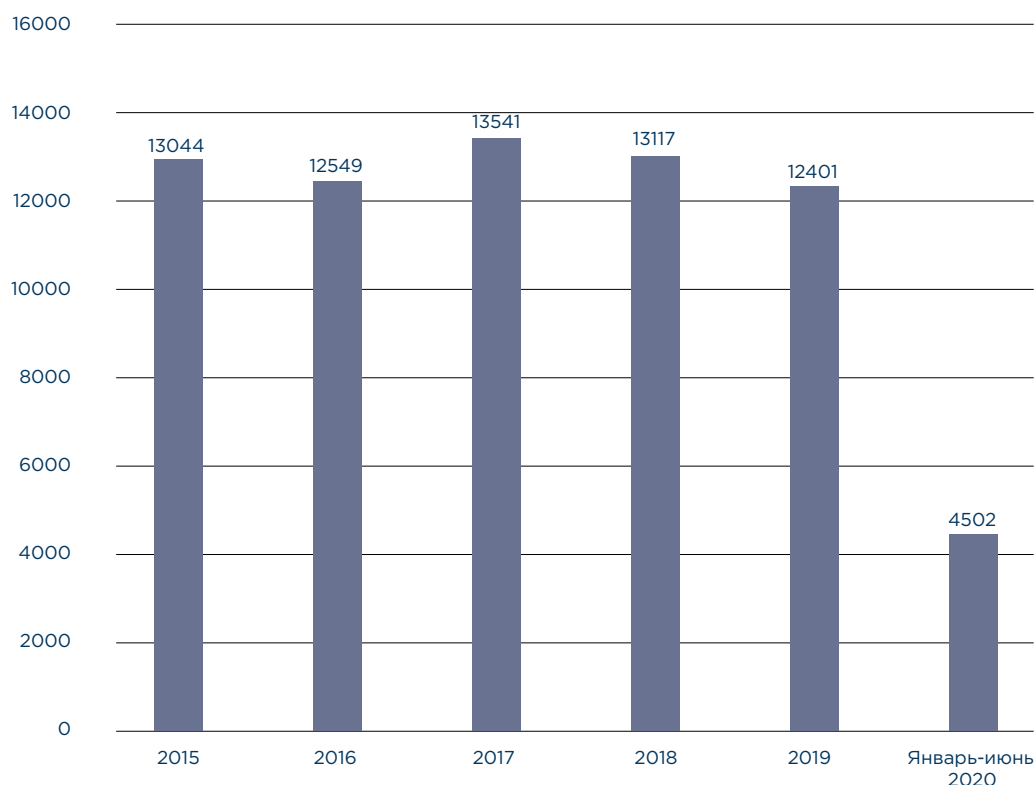
- За первое полугодие 2020-го суды признали банкротами 4502 предприятия – на 26% меньше, чем за аналогичный период прошлого года (6083). В течение апреля и большей части мая деятельность судов была приостановлена. К стандартному режиму работы судебная система вернулась только к июлю.
- Выжить в кризис многим предприятиям помогли программы государственной поддержки – в особенности полезным оказался мораторий на возбуждение процедуры банкротства, который будет действовать до октября.

За период с января по июнь суды приняли 69 решений о введении внешнего управления для урегулирования задолженности, что составляет 0,9% от общего числа решений. За аналогичный период 2019-го доля таких решений составила 1% (114).

Soface ожидает, что по итогам года число банкротств вырастет (примерно до 12 500), но большая часть «кризисных» банкротств придется на 2021 год, что связано со значительной средней длительностью судебных процессов по банкротствам.

Рис. 43
Динамика банкротств

Источник:
Федресурс



По итогам 1 кв. 2020 г. во многих отраслях не наблюдалось значительного изменения числа корпоративных банкротств.*

Металлургия, строительная промышленность (в т. ч. стройматериалы): без изменений

*Общее число решений арбитражных судов о банкротстве

МЕТАЛЛУРГИЯ

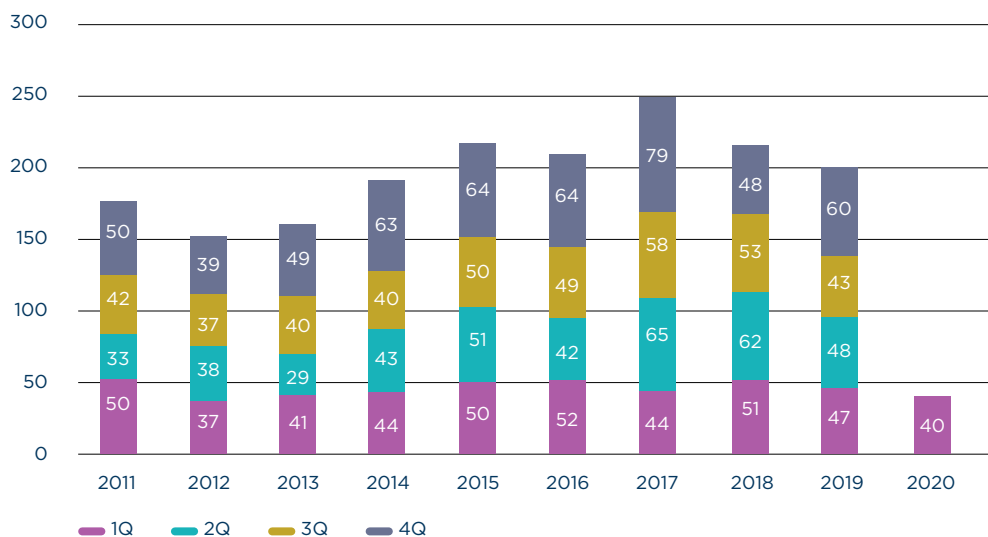


Рис. 44
Банкротства в металлургии

Источник:
www.forecast.ru

Электроника, машиностроение и транспорт (в т. ч. автопром): незначительное снижение.*

*Общее число решений арбитражных судов о банкротстве

СТРОИТЕЛЬНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

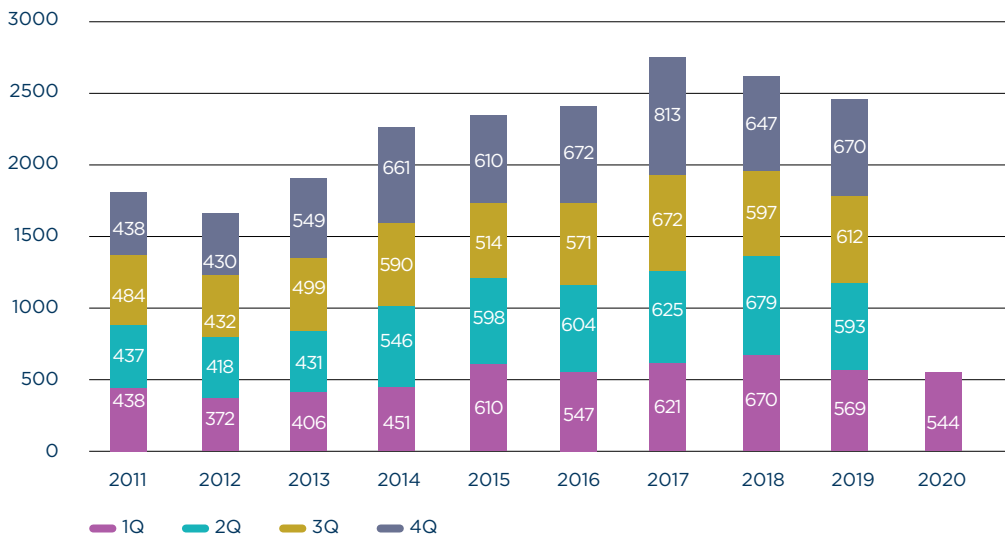


Рис. 45

Банкротства в строительной промышленности

Источник: www.forecast.ru

ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР (В Т. Ч. АВТОПРОМ)

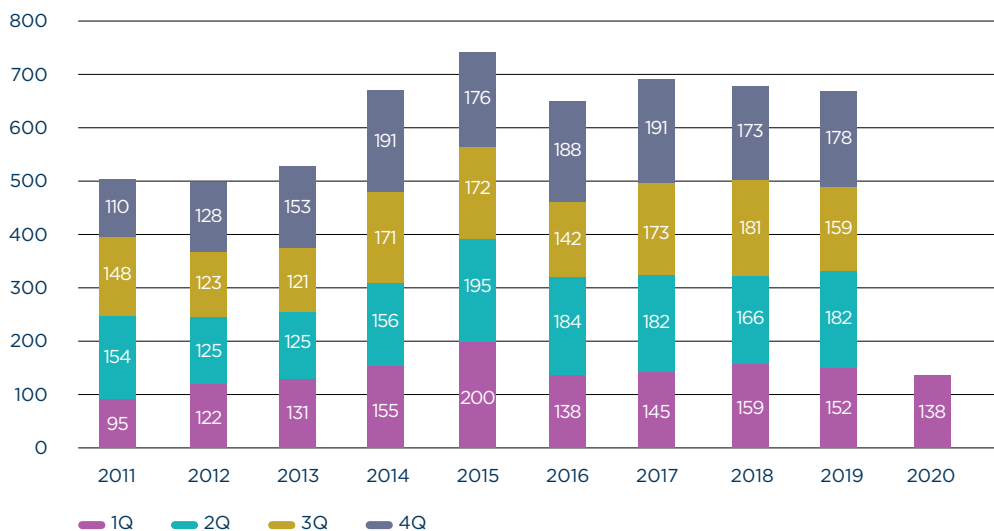


Рис. 46

Банкротства в транспортном секторе (в т. ч. в автопроме)

Источник: www.forecast.ru

ЭЛЕКТРОНИКА И МАШИНОСТРОЕНИЕ

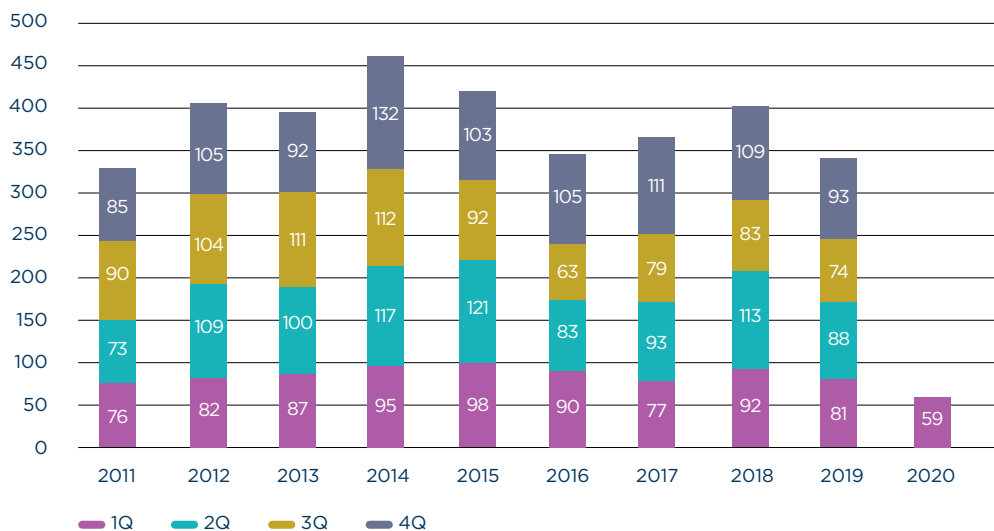


Рис. 47

Банкротства в секторе электроники и машиностроения

Источник: www.forecast.ru

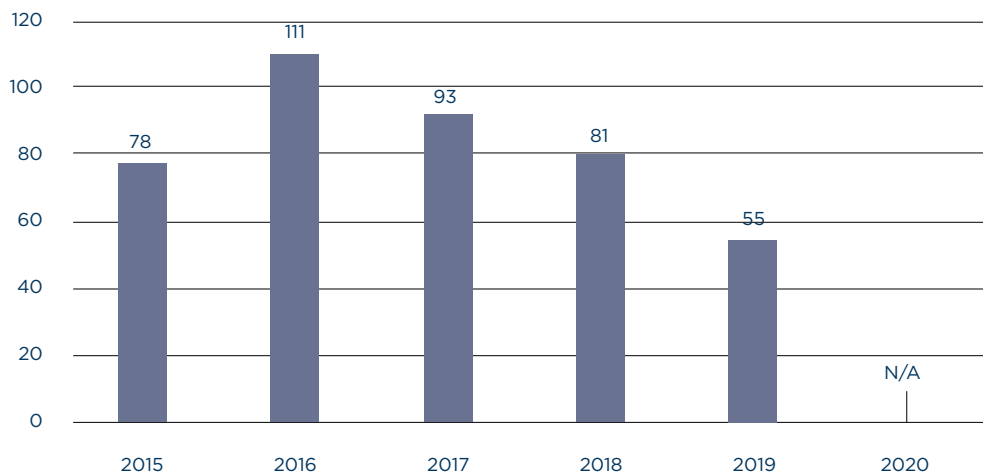
ФАРМАЦЕВТИКА И ЗДРАВООХРАНЕНИЕ



Рис. 48

Банкротства в секторе фармацевтики и здравоохранения в 2015-2019 гг.

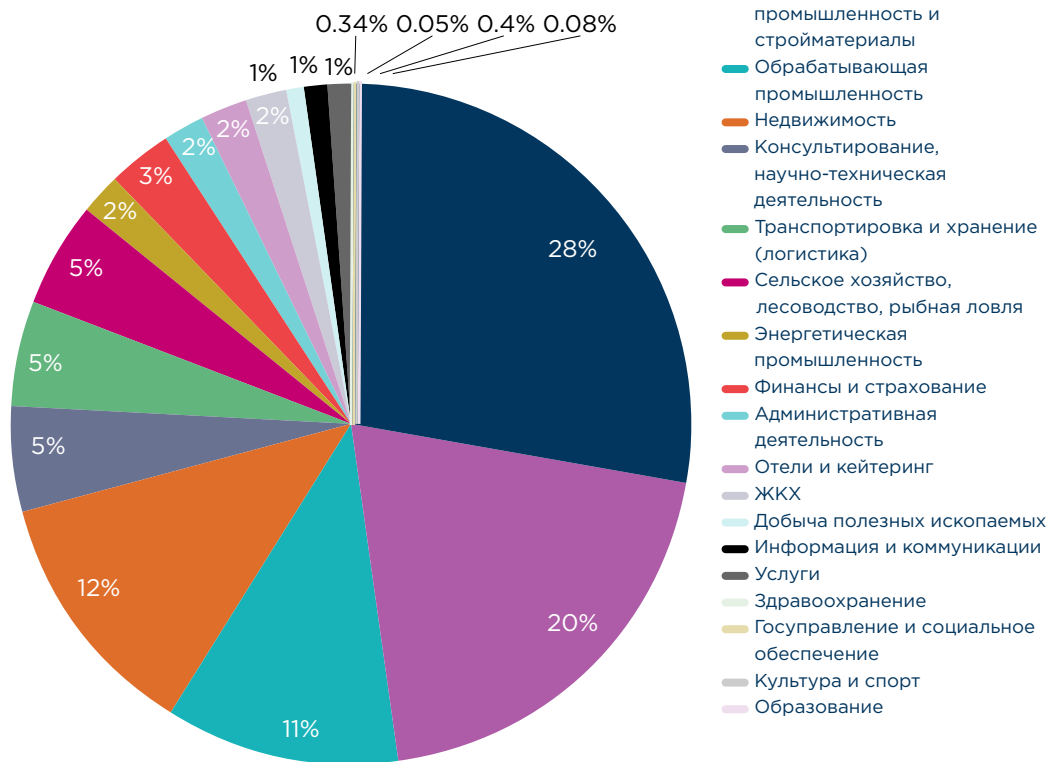
Источник:
www.spark-interfax.ru



- Из числа секторов, рассмотренных в настоящем отчете, существенный рост числа банкротств ожидается только в производстве стройматериалов. Металлургию и автопром в этом году стимулируют меры господдержки, поэтому негативные последствия кризиса проявятся в этих отраслях позже – в 2021 году и далее.
- Данные по числу банкротств в 1 кв. 2020 г. в фармацевтической индустрии недоступны, однако Soface считает, что в этом и следующем году число банкротств в отрасли будет стабильно снижаться.

Рис. 49

Дела о банкротстве в 1 полугодии 2020 г.



ДИСКЛЕЙМЕР

Настоящий текст отражает мнение экспертов Soface Россия, сформулированное на основе информации, доступной на момент проведения исследования. Данные, аналитика и оценки, содержащиеся в тексте, представляются на основе информации, полученной из ряда источников, которые Soface считает достоверными и благонадежными; Soface, однако, не гарантирует точность, полноту или достоверность представленных в тексте данных. Данные, аналитика и оценки представляются исключительно в информационно-справочных целях и призваны служить дополнением к другой информации, доступной читателю. Soface публикует настоящий текст на основе принципа добросовестности и коммерческой целесообразности в части проверки точности, полноты и достоверности представляемых данных. Soface не несет ответственности за какой-либо прямой или косвенный ущерб, равно как и за какие-либо убытки, понесенные читателем вследствие использования представленных в тексте данных, аналитики и оценок. Читатель несет исключительную ответственность за решения, принимаемые на основе настоящего текста, а также за любые последствия таких решений. Настоящий текст, равно как и содержащиеся в нем аналитические данные и оценки, является исключительной собственностью Soface. Читатель имеет право ознакомиться с текстом и воспроизводить его исключительно для внутреннего пользования. Воспроизведение для внутреннего пользования разрешается только при условии указания авторства текста (названия компании Soface). Воспроизведение текста без настоящего отказа от обязательств или внесение в текст каких-либо иных изменений не разрешается. Любое использование или воспроизведение текста или его части в коммерческих целях или в целях массовой коммуникации без предварительного согласия Soface запрещается. Более подробная юридическая информация для читателей доступна на сайте Soface по ссылке: <https://www.coface.com/Home/General-informations/Legal-Notice>

COFACE РОССИЯ

125047, МОСКВА, УЛ. 2-Я БРЕСТСКАЯ, Д. 8,
БЦ «ПАНОРАМА», 9 ЭТАЖ
ТЕЛ.: +7 (495) 785 57 15
E-MAIL: OFFICE@COFACE.COM

www.coface.ru Coface Russia