



**Василий ЧЕКУЛАЕВ**  
ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР COFACE РОССИЯ  
vassily.chekulaev@coface.com



**Алексей ФОМИЧЕВ**  
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

**3 кв. 2020 г.**

Выпуск 2  
Ноябрь 2020

# РЕЗЮМЕ: ВОССТАНОВЛЕНИЕ НА ПАУЗЕ, НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ УСИЛИВАЕТСЯ



Постепенная отмена карантинных мер для предприятий и населения поспособствовала восстановлению экономической активности в июне-августе, однако после этого восстановление прекратилось – как и в большинстве других стран мира, не считая Китай.



Вторая волна пандемии будет замедлять процесс восстановления экономики в 4 кв. 2020 г. – 1 кв. 2021 г., однако большая часть убытков придется на сектора, ориентированные на массового конечного потребителя, тогда как другие отрасли получат позитивный импульс за счет увеличения бюджетных расходов и ослабления курса рубля.



Денежно-кредитная политика в России останется стимулирующей. Последнее снижение ключевой ставки на 25 базисных пунктов ожидается в декабре 2020 г. Дальнейшее понижение ставки вероятно только в том случае, если экономическая рецессия усугубится.



Темпы снижения объемов внешней торговли замедляются. Торговля с Китаем восстанавливается: объемы импорта вернулись на докризисный уровень, экспорт пострадал не так сильно, как в случае с другими торговыми партнерами. Учитывая, что Восточная Азия – это единственный регион мира, который показывает положительную динамику роста, восстановление торговли с КНР выступает в качестве стабилизирующего фактора для рынка РФ.



По итогам 2020 г. бюджет РФ окажется дефицитным вследствие одновременного сокращения поступлений и роста расходов. Soface ожидает, что бюджетные индикаторы постепенно вернутся к докризисным значениям в 2021-2022 гг.



В ряде секторов и регионов сохраняется высокий уровень безработицы. Численность рабочей силы сократилась из-за того, что многие трудовые мигранты вернулись в родные страны на период кризиса.

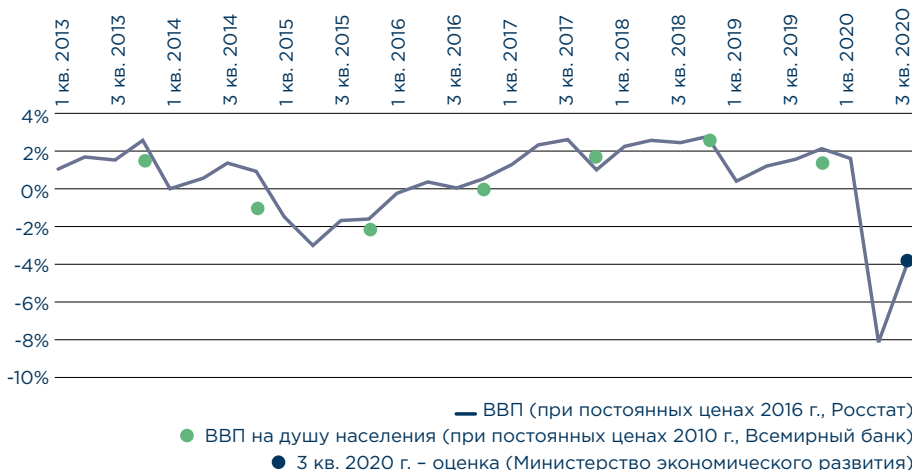


Конец года вряд ли принесет какие-либо существенные сдвиги в политике властей или рыночных трендах, большинство событий придется на начало 2021 г.



Рис. 1  
Динамика роста ВВП и оценка по 3Q2020

- Оценка динамики ВВП в 3 кв. 2020 г.: -3,8% по сравнению с аналогичным периодом 2019 г.
- Базовый сценарий: -3,8% ВВП по итогам 2020 г. – существенное увеличение бюджетных расходов (+50% с начала марта) позволит несколько сгладить негативные последствия резкого уменьшения объемов потребления и инвестиций.
- Бюджетные расходы на социальные нужды выросли еще до пандемии, а в марте-июне увеличились еще на 4% от ВВП.



Источники: Росстат, Всемирный банк, Министерство экономического развития

Экономическая рецессия, вызванная пандемическим кризисом и связанными с ним карантинными мерами, продолжается, однако сегодня прогноз динамики ВВП по итогам 2020 г. значительно более оптимистичен, чем всего три месяца назад. Пик роста экономической активности пришелся на август, после этого рынок стал стагнировать, что подтверждается как государственной статистикой, так и данными платежных операторов. Дальнейшая динамика восстановления рынка будет сильно зависеть от эволюции эпидемиологической обстановки и строгости карантинных ограничений,

направленных на борьбу с пандемией. Также важную роль будут играть программы поддержки бизнеса со стороны властей и ЦБ. Sofase ожидает, что страны мира будут справляться с эпидемиологическими рисками все эффективнее, и массовых «локдаунов» удастся избежать. Тем не менее, большинство международных границ, вероятнее всего, останутся закрытыми как минимум до весны 2021 г. Базовый сценарий Sofase предполагает, что по итогам 2020 г. ВВП снизится на 3,8%, в 2021 г. вырастет на 3,5% (в основном благодаря росту бюджетных расходов), в 2022 г. прибавит 2,2%.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ: 3 КВ. 2020 Г.

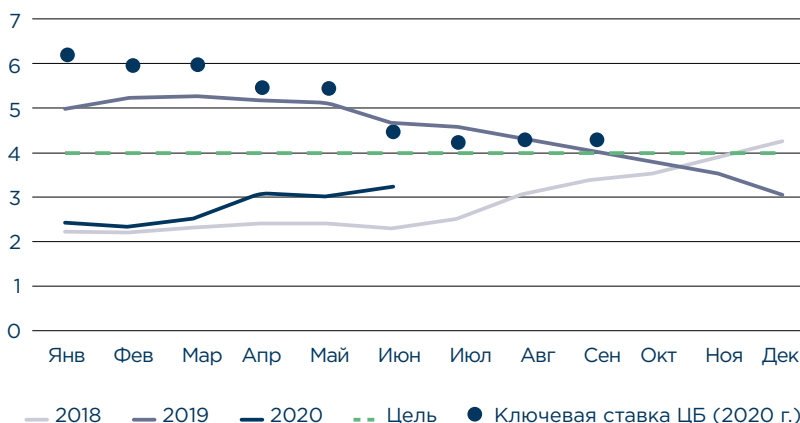
Рис. 2  
Ключевые макроэкономические индикаторы – базовый сценарий

	2018	2019	2020 (п)	2021 (п)	2022 (п)
Прирост ВВП (%)	1,7	1,4	-3,8	3,5	2,2
Инфляция (%)	3,2	3,2	3,8	3,5	3,5
Ключевая ставка ЦБ (31 декабря) (%)	7,75	6,25	4	4	4,75
Курс РУБ/USD (31 декабря)	65	61,5	74	69	69
Стоимость барреля нефти Brent (ср.), USD	68	65	45	50	52

СТИМУЛИРУЮЩАЯ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА СДЕРЖИВАЕТ ТЕМП ИНФЛЯЦИИ

- В 3 кв. 2020 г. темп инфляции превысил 3,8%, но все равно оказался ниже уровня инфляции в 3 кв. 2019 г. – в основном в связи с эффектом высокой базы и снижением экономической активности.
- Смягчение денежно-кредитной политики поставлено на паузу: в сентябре и октябре снижения ключевой ставки не было.
- Sofase ожидает, что до конца года регулятор снизит ставку еще на 25 бп. Это снижение, вероятнее всего, окажется последним в цикле, и за ним последует постепенное возвращение к нейтральной политике к 2022 г.
- Базовый сценарий предполагает темп инфляции 3,8% по итогам года, в 2021 г. темп окажется ниже целевых значений.

Рис. 3  
Динамика темпов инфляции в 2018–2020 гг., ключевая ставка ЦБ РФ



Источник: ЦБ РФ

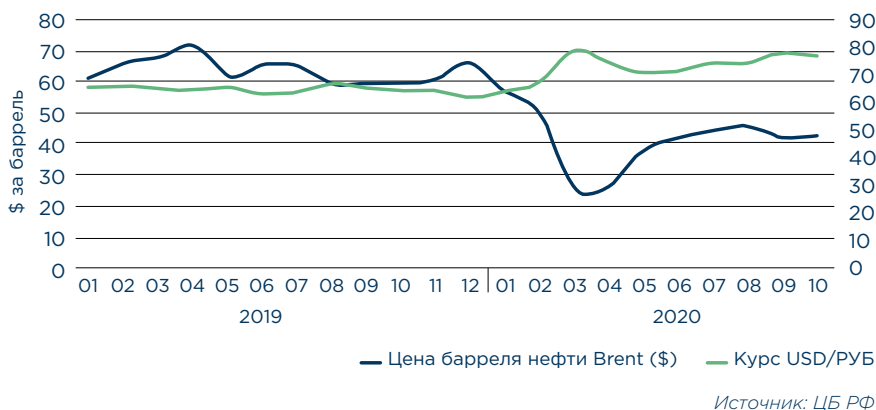
В 3 кв. 2020 г. темп инфляции оказался ниже, чем в 3 кв. 2019 г. – в основном в связи с эффектом высокой базы и снижением деловой активности из-за пандемического кризиса. После очередного сокращения ключевой ставки в июле ЦБ РФ принял решение зафиксировать размер ставки на уровне 4,25%. В декабре Soface ожидает еще одно снижение ключевой ставки на 25 базисных пунктов, и на этом нынешний цикл смягчения денежно-кредитной политики завершится. Дальнейшее понижение ключевой

ставки будет возможно только в том случае, если темпы инфляции упадут еще сильнее – этот сценарий может воплотиться, если экономическая активность резко упадет из-за второй волны пандемии. Если серьезных внешних шоков не будет, можно ожидать постепенного возвращения ЦБ РФ к нейтральной денежно-кредитной политике – ключевая ставка будет постепенно увеличиваться до 2022 года (до 5% и выше), а темпы инфляции будут оставаться в диапазоне целевых значений.

## КУРС РУБЛЯ: ПРОГНОЗ

- В конце сентября курс рубля значительно упал (до 80 рублей за доллар) – в основном из-за высокой рыночной неопределенности, связанной с пандемическим кризисом, а также из-за смягчения денежно-кредитной политики и действия геополитических факторов. В октябре курс несколько восстановился.
- Центробанк РФ проводит точечные интервенции за счет средств Фонда национального благосостояния (ФНБ) в соответствии с «бюджетным правилом» (с 1 октября до 30 декабря).
- Soface ожидает, что курс рубля к доллару укрепится и к концу года составит 74 рубля за доллар. В 2021 году ожидается дальнейшее удорожание рубля – до 69 рублей за доллар.

Рис. 4  
Цена нефти Brent и обменный курс рубля



Источник: ЦБ РФ

Конец 2020 г. 2021 г.



74 рубля за 1 доллар США



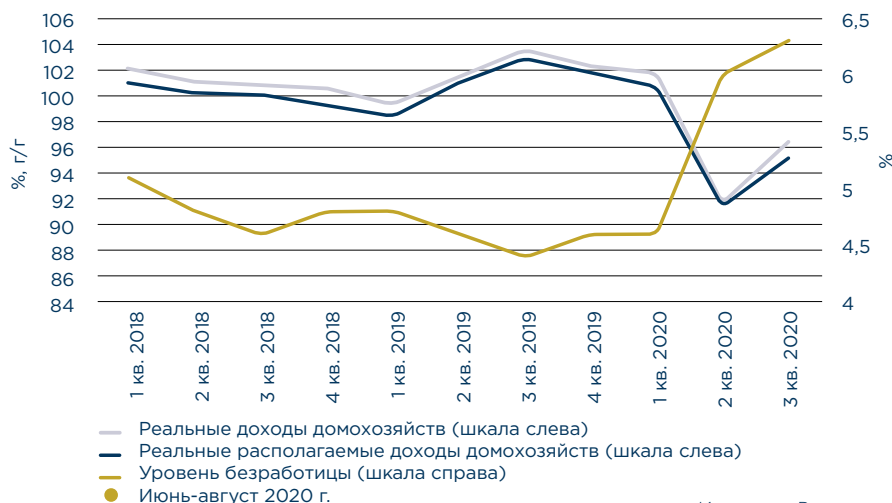
69 рублей за 1 доллар США

В 3 кв. 2020 г. обменный курс российской валюты оказался неожиданно волатильным – к концу сентября он достиг 80 рублей за доллар, к концу октября вернулся к отметке 76-77. Чтобы смягчить волнения на рынке, ЦБ напомнил о планах по продаже валюты на внутреннем рынке с 1 октября по 30 декабря в соответствии с «бюджетным правилом». Волатильность обменного курса рубля обусловлена в основном высокой рыночной неопределенностью, связанной со второй волной пандемии, а также смягчением денежно-кредитной политики, риском ужесточения санкций и другими геополитическими факторами. Soface ожидает, что курс рубля вырастет до 73-74 рублей за доллар к концу текущего года, а к середине 2021 г. выйдет на отметку около 70 рублей за доллар.

## БЕЗРАБОТИЦА И РЕАЛЬНЫЕ ДОХОДЫ ДОМОХОЗЯЙСТВ

- Уровень безработицы вырос, но рост оказался достаточно ограниченным благодаря мерам государственной поддержки и склонности российского бизнеса снижать зарплаты сотрудникам вместо того, чтобы сокращать штат. Самый резкий рост безработицы наблюдается в секторах с высоким уровнем неофициальной занятости.
- Доходы домохозяйств резко упали: по итогам **1ого** полугодия 2020 г. на 8,4%, в 3 кв. 2020 г. – на 4,8%.
- Soface ожидает, что по итогам года реальные доходы населения упадут на 5%, в 2021 г. вырастут на 4%.

Рис. 5  
Доходы домохозяйств и уровень безработицы, % г/г



Источник: Росстат



Конец 2020 г. – падение на 5%

2021 г. – рост на 4%

Реальные располагаемые доходы населения в первой половине текущего года значительно снизились. Тенденция продолжилась и в 3 кв. 2020 г. – по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года доходы населения упали на 4,8%. Также Росстат представил уточненную статистику по первому полугодию: доходы населения снизились не на 8%, как оценивалось первоначально, а на 8,4%.

За 8 мес. 2020 г. уровень безработицы резко вырос: в июне-августе он достиг 6,2%. Стоит, однако, отметить, что рост оказался ограниченным благодаря мерам государственной поддержки и склонности российского бизнеса снижать зарплаты сотрудникам вместо того, чтобы сокращать штат. Самый резкий рост безработицы наблюдается в секторах с высоким уровнем неофициальной занятости.

## СНИЖЕНИЕ ОБЪЕМОВ НЕФТЯНОГО ЭКСПОРТА ЗАМЕДЛЯЕТСЯ



Рис. 6

Основные внешнеторговые показатели (млрд руб.)\*

	9 мес. 2019 г.	9 мес. 2020 г. (оц.)	г/г, %
<b>Торговый баланс (товары)</b>	9 926,6	5 163,3	-48
<b>Экспорт</b>	24 541,0	18 716,8	-24
Нефть	7 282,8	4 326,6	-41
Нефтепродукты	3 976,0	2 709,1	-32
Природный газ	2 478,0	1 282,8	-48
Сжиженный газ	502,0	478,1	-5
Другое	10 246,8	9 912,2	-3
<b>Импорт</b>	14 581,4	13 553,6	-7
<b>Торговый баланс (услуги)</b>	-2 111,5	-972,1	-54
<b>Экспорт услуг</b>	3 713,1	2 701,2	-27
<b>Импорт услуг</b>	5 816,6	3 673,2	-37

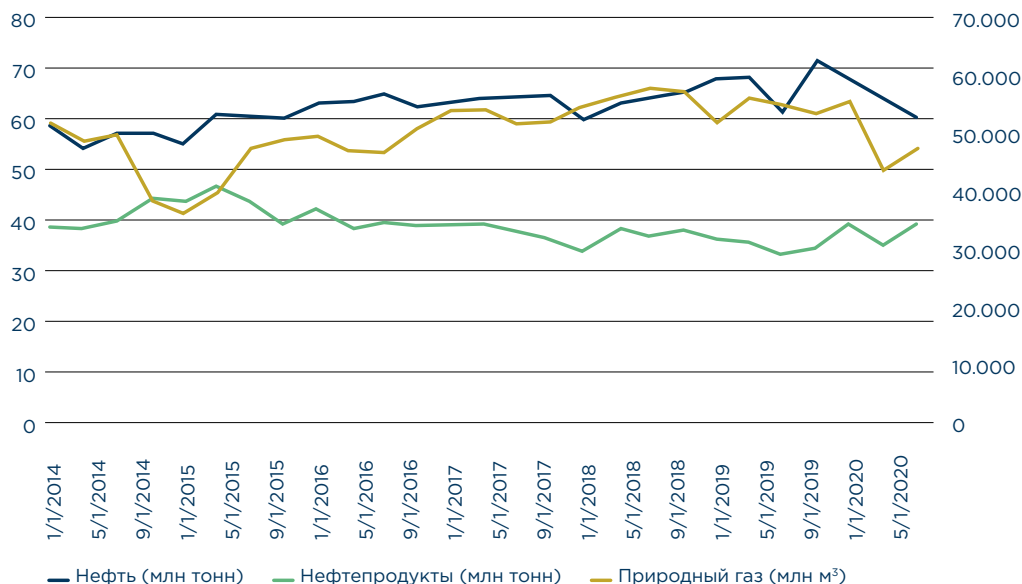
- Торговый баланс РФ ухудшился: -41% в сегменте экспорта нефти, -32% в сегменте экспорта нефтепродуктов, -48% в сегменте природного газа.
- Темпы ухудшения торгового баланса замедлились благодаря восстановлению спроса на нефть на мировом рынке.
- Sofase ожидает, что по итогам года торговый баланс РФ окажется профицитным, однако существенно ухудшится, если сравнивать с показателями 2019 года.

Источник: ЦБ РФ

- Объемы продаж нефти и нефтепродуктов продолжают снижаться.
- Объемы продаж природного газа начали восстанавливаться.



Рис. 7  
Объемы экспорта нефти, нефтепродуктов и природного газа



Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Sofase отмечает, что объемы экспорта нефти продолжают снижаться, но уже медленнее. Торговый баланс в 3 кв. 2020 г. также продолжил ухудшаться (-55% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года) – как и экспорт ряда сырьевых продуктов: по итогам 9 мес. 2020 г. экспорт нефти в денежном выражении упал на 41%, нефтепродуктов – на 32%, природного газа – на 48%. Темпы снижения объемов экспорта упали за счет некоторого восстановления спроса на мировом рынке и ограничения объемов выработки нефти в рамках сделки между членами ОПЕК+. Объемы товарного импорта снизились несущественно (-7% за 9 мес. 2020 г.), если сравнивать с резкой просадкой импорта услуг (-54%). Основной причиной снижения стало сокращение внутреннего и внешнего спроса в связи с негативным влиянием карантинных мер на рынок и закрытием границ. Эксперты Sofase прогнозируют, что по итогам 2020 г. торговый баланс РФ будет профицитным, но по сравнению с показателями прошлого года значительно ухудшится. Физические объемы экспорта нефти в 3 кв. 2020 г. сократились, в то время как объемы экспортных продаж природного газа и нефтепродуктов выросли.

\*Все расчеты здесь и далее приведены по курсу доллара на 30 сентября 2020 г. (79,68 рублей за доллар).

## ТОРГОВЛЯ С КИТАЕМ ПОСТРАДАЛА МЕНЬШЕ ВСЕГО

- Объемы импорта из Китая восстанавливаются.
- Экспорт в Китай снизился меньше, чем экспорт в другие страны.

Рис. 8

Объемы торговли РФ с разбивкой по регионам мира: 8 мес. 2020 г. по ср. с 8 мес. 2019 г.

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

	Экспорт				Импорт			
	8 мес. 2019 (млрд руб.)	8 мес. 2020 (млрд руб.)	г/г, %	Доля	8 мес. 2019 (млрд руб.)	8 мес. 2020 (млрд руб.)	г/г, %	Доля
Мир	21 927,9	16 581,4	75,6	100,0%	12 406,2	11 458,0	92,3	100,0%
ЕС	9 920,2	6 836,5	68,9	41,8%	4 422,2	3 992,0	90,3	38,6%
АТЭС	5 768,8	4 844,5	84,0	31,9%	5 179,2	4 900,3	94,6	34,7%
В т.ч. Китай	2 900,4	2 494,0	85,8	16,3%	2 701,2	2 725,1	100,7	18,6%
СНГ	2 756,9	2 270,9	82,2	12,2%	1 426,3	1 258,9	88,2	12,6%
Евразийский Союз	1 928,3	1 617,5	83,6	8,6%	1 027,9	924,3	89,6	9,0%

## ЭКСПОРТ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Рис. 9.1

Основные статьи товарного экспорта, 8 мес. 2020 г.

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Категория	8 мес. 2020 г.		г/г, %	
	Тысяч тонн	Млрд руб.	Тысяч тонн	Млрд руб.
Нефть	159 817,6	3 888,3	90,6	4,8
Нефтепродукты	93 507,5	2 420,5	101,9	5,5
Дизельное топливо без биодизеля	34 834,7	1 059,5	103,4	5,6
Механизмы и оборудование	1 262	1 078,6	80	6,6

Рис. 9.2:

Объемы экспорта природного газа, 8 мес. 2020 г.

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Категория	8 мес. 2020 г.		г/г, %	
	Млн м <sup>3</sup>	Млрд руб.	Млн м <sup>3</sup>	Млрд руб.
Природный газ	123 300	1 140,9	86 000	4,0

## ИМПОРТ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Рис. 10

Основные статьи товарного импорта, 8 мес. 2020 г.

Источник: Федеральная таможенная служба РФ

Категория	8 мес. 2020 г.		г/г, %	
	Тысяч тонн	Млрд руб.	Тысяч тонн	Млрд руб.
Механизмы и оборудование	-	5 326,6	-	7,5
Пластик и пластиковые изделия,	2 500,60	470,7	94,5	7,3
Одежда	-	366,4	-	7,4
Медикаменты	-	345,5	-	6,1
Черные металлы	3 426,8	196,2	67,2	5,6

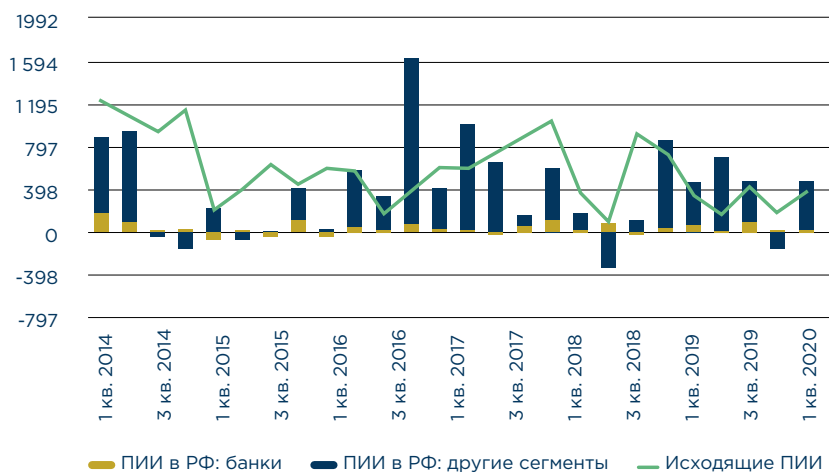
## ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

Объемы торговли с Китаем восстанавливаются. Экспорт в Китай пострадал от кризиса меньше всего, импорт из КНР по итогам 8 мес. 2020 г. оказался даже больше, чем за аналогичный период 2019 г. Причиной, вероятно, является быстрое восстановление Китая от пандемического кризиса: китайские экспортеры уже сейчас пытаются активно расширять бизнес, тогда как во многих других странах предприятия по-прежнему скованы карантинными ограничениями. Физические объемы экспорта нефтепродуктов и дизельного топлива восстанавливаются, однако в денежном выражении экспорт за 8 мес. 2020 г. значительно сократился по сравнению с 8 мес. 2019 г.. Эксперты Soface ожидают, что благодаря постепенному восстановлению деловой активности на мировом рынке и смягчению условий сделки ОПЕК+ объемы экспорта будут расти как в физическом выражении, так и в денежном. Сокращение объемов импорта обусловлено волатильностью курса рубля, высоким уровнем рыночной неопределенности и карантинными ограничениями. Soface ожидает, что объемы импорта восстановятся после стабилизации курса рубля в 2021 г.

## ТЕМПЫ ОТТОКА КАПИТАЛА РАСТУТ

Рис. 11  
Объемы прямых иностранных инвестиций (млрд руб.)

- Объем прямых иностранных инвестиций в российскую экономику за 2 кв. 2020 г. несколько восстановился, однако по итогам 1-ого полугодия 2020 г. все равно оказался в 4 раза ниже показателя за 1-го полугодия 2019 г..
- Значительный отток капитала наблюдается в сегменте портфельных инвестиций – как и на большинстве других развивающихся рынков.
- Снижение объемов портфельных инвестиций произошло в основном за счет сокращения участия в акционерном капитале, а не за счет оттока средств из долговых инструментов.
- Отток капитала из банковского сектора в 3 кв. 2020 г. замедлился, тогда как отток из других секторов (из реального сектора в целом) ускорился.



Источник: ЦБ РФ



Отток капитала наблюдается во всех секторах. Объем прямых иностранных инвестиций в российскую экономику за 2 кв. 2020 г. несколько восстановился, однако по итогам 1-ое полугодие 2020 г. все равно оказался в 4 раза ниже показателя за 1-ое полугодие 2019 г.

Рис. 12  
Инвестиции в РФ с разбивкой по реципиентам (млрд руб.)

Источник: ЦБ РФ

	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019	1 кв. 2020	2 кв. 2020	3 кв. 2020 (оц.)
Федеральные государственные агентства	573,7	804,8	111,6	47,8	87,6	-55,8
Регионы	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Центральный Банк РФ	175,3	-223,1	23,9	-79,7	-103,6	207,2
Банки	-255,0	-533,9	-629,5	-541,8	-733,1	-286,8
Другие	454,2	1 035,8	438,2	-470,1	517,9	-948,2

## СОКРАЩЕНИЕ УЧАСТИЯ В АКЦИОНЕРНОМ КАПИТАЛЕ - ОСНОВНАЯ ПРИЧИНА СНИЖЕНИЯ ОБЪЕМОВ ИНВЕСТИЦИЙ

По итогам 2 кв. 2020 г. объем прямых иностранных инвестиций в целом оказался в зоне положительных значений, однако резко упал объем портфельных инвестиций, что совершенно нормально для развивающихся рынков в условиях высокой экономической неопределенности.

Рис. 13  
Инвестиции в рынок РФ с разбивкой по категориям

Источник:  
ЦБ РФ

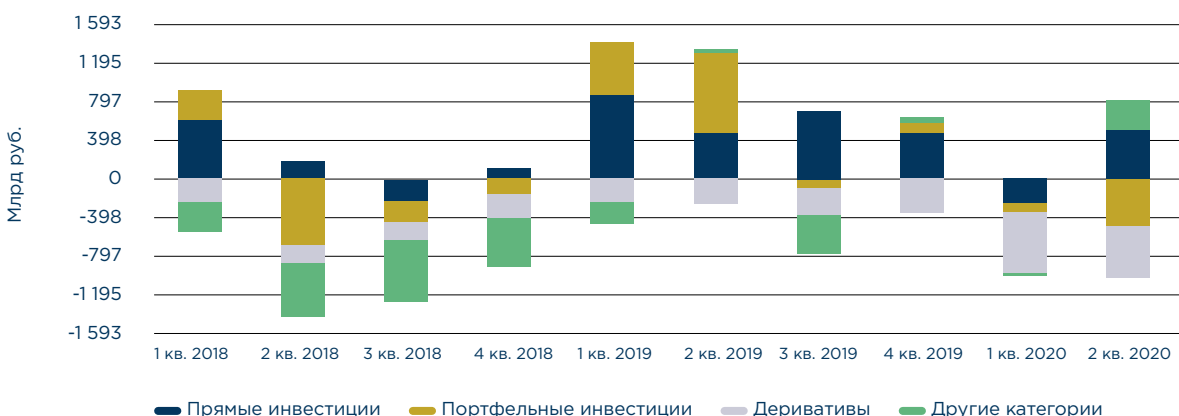


Рис. 14

Международная инвестиционная позиция РФ, объемы обязательств в млрд руб.

Источник: ЦБ РФ

	4 кв. 2019	1 кв. 2020	2 кв. 2020
<b>Прямые инвестиции</b>	46 800	38 200	42 600
Участие в акционерном капитале	<b>34 800</b>	<b>27 100</b>	<b>31 000</b>
Долговые инструменты	<b>12 000</b>	<b>11 100</b>	<b>11 700</b>
<b>Портфельные инвестиции</b>	24 100	16 700	19 400
Участие в акционерном капитале	<b>16 800</b>	<b>10 700</b>	<b>12 400</b>
Долговые инструменты	<b>7 300</b>	<b>6 100</b>	<b>6 900</b>
<b>Деривативы</b>	500	900	600
<b>Другие категории</b>	20 700	19 800	30 000

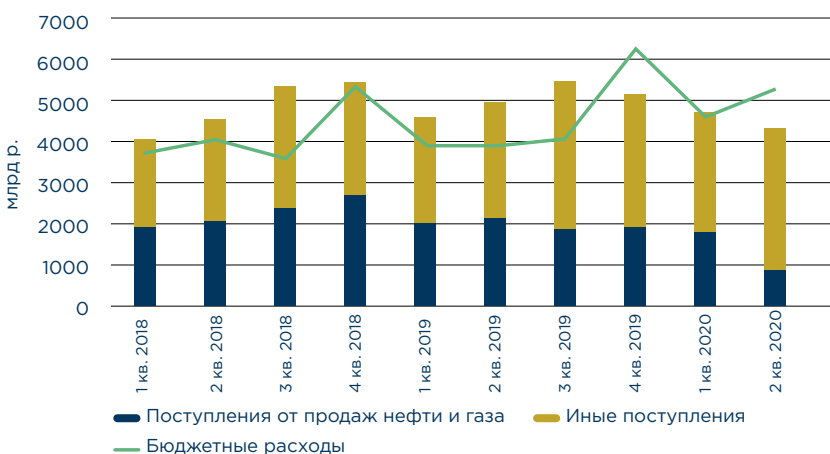
В первом квартале сокращение объемов прямых иностранных инвестиций в российскую экономику произошло в основном за счет сокращения доли участия в акционерном капитале, и лишь в малой мере – за счет оттока средств из долговых инструментов. Во втором квартале тенденция продолжилась: размер участия в акционерном капитале сократился на 604 млрд руб., тогда как отток средств из долговых инструментов составил 96 млрд руб. При этом, однако, величина прямых, портфельных и прочих инвестиций в международную инвестиционную позицию РФ выросла во втором квартале за счет положительной переоценки активов.

## ПОСТЕПЕННАЯ КОНСОЛИДАЦИЯ ГОСБЮДЖЕТА В 2021-2022 ГГ.

Рис. 15

Бюджетные расходы и поступления

Источник: Министерство финансов РФ



- Бюджетные расходы за 9M2020 выросли на 6,5% от ВВП (в том числе на 2,8% за счет запуска мер господдержки в условиях пандемического кризиса).
- Поступления в бюджет существенно упали: -59% за счет снижения объемов продаж нефти и газа. Поступления из прочих источников выросли за счет крупной сделки с участием Сбербанка (+1 100 млрд рублей в апреле).

Объем дополнительных бюджетных расходов за 9 мес. 2020 г. составил 6,5% от национального ВВП, сообщает Министерство финансов. На финансирование антикризисных мер ушло около 2,8% от годового ВВП. Расходы из федерального бюджета за 2 кв. 2020 г. выросли на 26% по сравнению с 2 кв. 2019 г. Вместе с тем поступления в бюджет сократились почти на 5% из-за негативного влияния карантинных мер и «локдаунов». Поступления от продажи нефти и газа снизились на 59%. Поступления из других источников выросли – во многом благодаря крупной сделке с участием Сбербанка: ЦБ РФ продал контрольный пакет акций Сбербанка Министерству финансов.

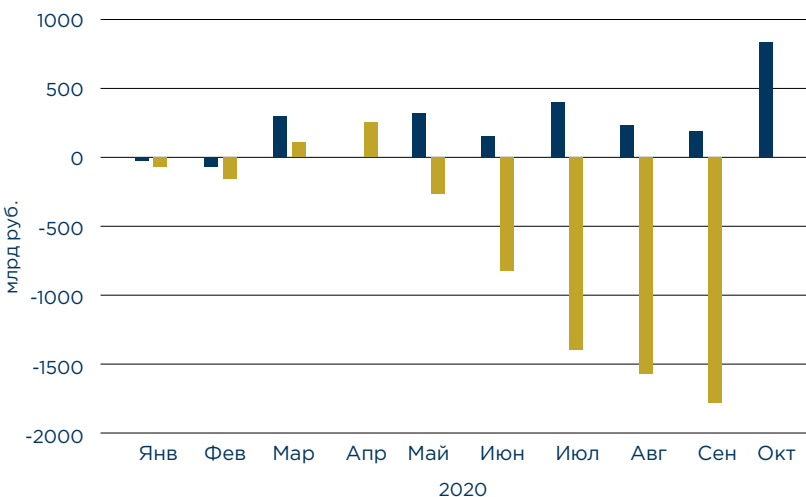


Рис. 16

Дефицит / профицит государственного бюджета (млрд рублей)

Источник: Министерство финансов РФ

- Прирост внутреннего долга
- Бюджетный дефицит (-) / профицит (+)

Министерство финансов ожидает, что дефицит федерального бюджета по итогам года составит 4% от ВВП. Socface прогнозирует, что денежно-кредитная политика в ближайшее время останется стимулирующей, а умеренная консолидация бюджета произойдет во 2-ом полугодии 2021 г.



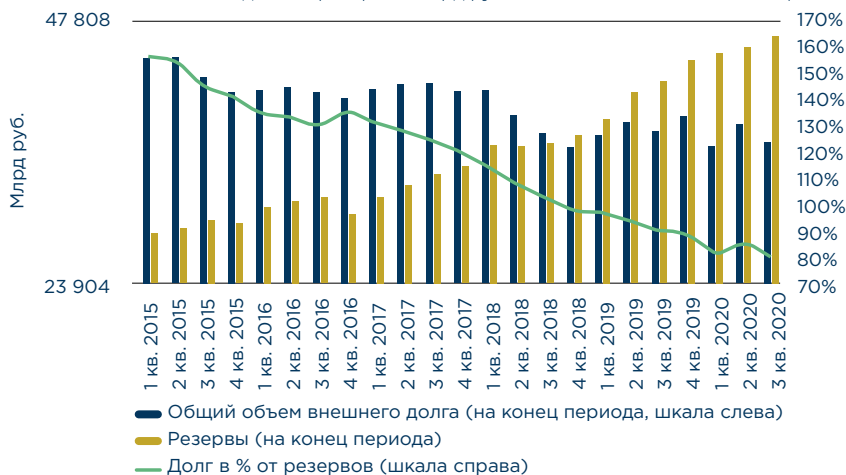


## ОБЪЕМЫ РЕЗЕРВОВ ОСТАЮТСЯ РЕКОРДНО ВЫСОКИМИ

Рис. 17

Соотношение внешнего долга и резервов, млрд руб.

Источник: ЦБ РФ

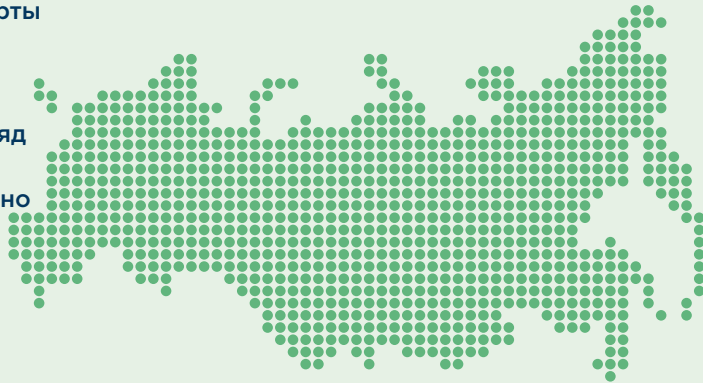


- Объем внешнего долга в 1 кв 2020 г. вырос за счет покупки гособлигаций нерезидентами – несмотря на то, что из-за высокой рыночной неопределенности и геополитических рисков произошел отток капитала из экономики.
- Резервы ЦБ РФ остаются на рекордно высоком уровне – отчасти за счет положительной переоценки активов.

Резервы Центробанка продолжили увеличиваться – в основном за счет переоценки стоимости золотых запасов. ЦБ приостановил закупки золота 1 апреля 2020 г., но стоимость золота существенно выросла. Внешний долг в 1 кв. 2020 г. вырос – в основном за счет приобретения гособлигаций нерезидентами. Во 2 кв. 2020 г., однако, внешний долг упал до рекордно низкого уровня из-за ужесточения антироссийских санкций и высокой волатильности обменного курса рубля.

## ВЛИЯНИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ОБСТАНОВКИ НА КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

- Стимулирующая денежно-кредитная политика снижает стоимость обслуживания заемных средств, однако высокая рыночная неопределенность вкупе со снижением доходов из-за карантинных ограничений не позволяет бизнесу восстановиться за счет инвестиционной деятельности и привлечения кредитов.
- Волатильность рубля затрудняет долгосрочное планирование, однако эксперты Soface ожидают, что в 2021 году уровень волатильности снизится.
- Ввиду снижения реальных располагаемых доходов населения личное потребление вряд ли станет драйвером рыночного роста.
- Нефтяная промышленность будет постепенно восстанавливаться благодаря активизации деловой активности на мировом рынке. Смягчение условий сделки ОПЕК+ может сыграть на руку российским экспортерам нефти.
- Рост объемов торговли с Китаем благодаря его быстрому восстановлению после пандемии может привести к существенному увеличению доли торговли с КНР во внешнеторговом портфеле России.
- Объемы оттока капитала растут. В 3 кв. 2020 г. ускорился отток средств из реального сектора, поэтому внешнее финансирование вряд ли простимулирует российский рынок.



Фармацевтика  
и здравоохранение



Автомобильная  
промышленность



Строительные  
материалы



Металлургия



Электроника



## РЕЗЮМЕ

— В целом пандемический кризис оказал относительно ограниченное влияние на большинство отраслей экономики – и тех, что ориентированы на внутренний рынок, и тех, что ориентированы на внешний. Инерция роста позволила избежать чрезмерной просадки экономики.

— Объемы промышленного производства снизились на 2,9% г/г за 9 мес. 2020 г. по сравнению с аналогичным периодом 2019 г. Дальнейшее восстановление темпов роста в 4 кв. 2020 г. маловероятно.

— Автомобильная промышленность (-11,3%), металлургия (-1,9%) и сектор электроники (-10,4%) пострадали от карантинных ограничений и общего «охлаждения» мирового рынка. Тем не менее, отложенный спрос второго квартала реализуется сейчас, что увеличивает объемы производства и продаж.

— Фармацевтическая отрасль переживает настоящий бум благодаря увеличению расходов государства и домохозяйств на медицинское оборудование и препараты. Объемы производства в отрасли выросли на 22,4%.

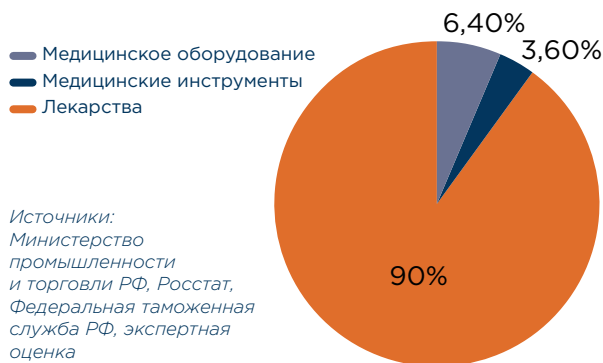
— В 3 кв. 2020 г. рост числа банкротств сдерживал мораторий, но он истек в октябре. Второй мораторий, который продлится до января 2021 г., действует только в отношении относительно малого числа предприятий. Soface ожидает, что в 4 кв. 2020 г. число банкротств будет ниже, чем за аналогичный период предыдущего года. На докризисный уровень динамика банкротств вернется к концу 2021-2022 гг.



- Рынок фармацевтики пережил пик пандемического кризиса относительно спокойно, несмотря на ослабление курса рубля. Пандемия привела к резкому увеличению внутреннего производства медицинской продукции (+22,2%).
- Soface ожидает, что после окончания пандемии расходы властей и домохозяйств на медицинские товары останутся на более высоком уровне, чем до кризиса. Также ожидается интенсификация усилий государства по импортозамещению, что будет стимулировать рост отрасли.
- Рост цен на медицинские товары, вероятно всего, превысит темпы инфляции.

Рис. 18

Структура производства медицинской продукции в сентябре 2020 г. с разбивкой по сегментам, %



Источники: Министерство промышленности и торговли РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка

Рис. 19

Объемы производства медицинских принадлежностей и оборудования, млрд руб.

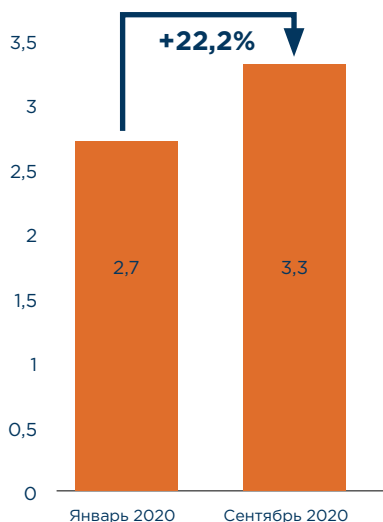
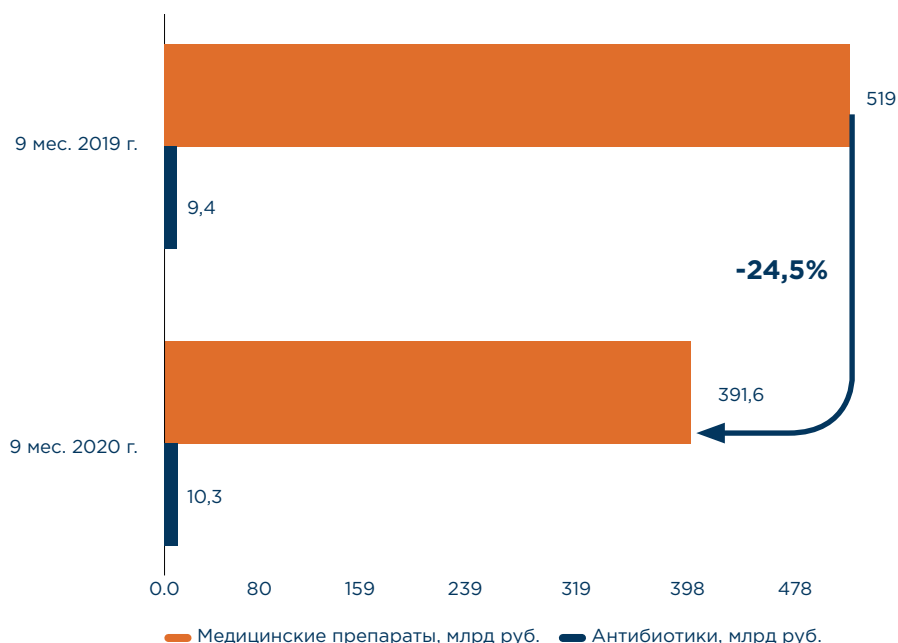


Рис. 20

Импорт

Источники: Министерство промышленности и торговли РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка



- Российский фармацевтический рынок по большей части ориентирован на импорт. В то же время за 9 мес. 2020 г. экспорт медицинских товаров вырос на 20,1% по сравнению с 9 мес. 2019 г.
- Объемы российского экспорта медицинских препаратов остаются незначительными, однако некоторые страны выразили интерес к российской вакцине от COVID-19 и озвучили намерение ее закупить.



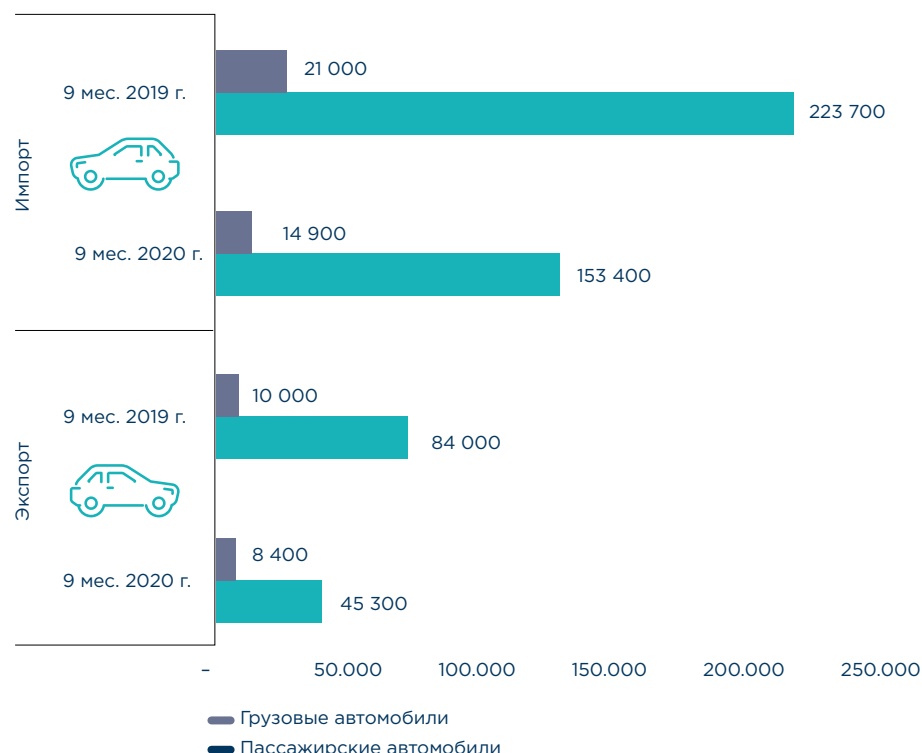
**Рис. 21**  
Производство транспортных средств с разбивкой по категориям, единиц

Источники: Министерство промышленности и торговли РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка

Категория	9 мес. 2020 г.	г/г, %
Легковые автомобили	848 000	-25,9
Грузовые автомобили	91 400	-16,5
Автобусы с полной массой более 5 т.	9 900	-8,7
Автобусы с полной массой менее 5 т.	13 800	-9,1
Двигатели внутреннего сгорания для автомобилей	205 000	-15,6
Кузовы автомобилей	19 000	-89

- Согласно данным Ассоциации европейского бизнеса (АЕБ), за 9 мес. 2020 г. в России было продано 1 095 000 новых пассажирских автомобилей и легковых коммерческих транспортных средств – на 13,9% меньше, чем за аналогичный период прошлого года (1 271 000).
- Soface ожидает, что по итогам года объемы продаж в секторе упадут на 10%. Определенный позитивный импульс отрасли придаст реализация отложенного спроса.
- Чтобы увеличить объемы продаж автомобилей в 2021 г., необходимо расширить программы лизинга, однако на данный момент такая возможность не рассматривается.

**Рис. 22**  
Экспорт и импорт транспортных средств в РФ в 2019-2020 гг. с разбивкой по категориям, единиц



- За период 9 мес. 2020 г. импорт пассажирских автомобилей снизился на 31,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, импорт грузовых – на 29%. Экспорт пассажирских авто упал на 46%, грузовых – на 16%.
- Эксперты Soface ожидают, что к концу текущего года и импорт, и экспорт автомобилей упадут еще сильнее.

Источники: Министерство промышленности и торговли РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка



Рис. 23

Объем производства строительных материалов

	9 мес. 2020	г/г, %
Пластиковые материалы для облицовки пола, стен, потолка, млн м <sup>2</sup>	150	-11,6
Литое, прокатанное, тянутое и выдувное листовое стекло, млн м <sup>2</sup>	71,2	-15,9
Стекло листовое термически полированное, стекло листовое с полированной или матовой поверхностью, млн м <sup>2</sup>	84,4	-14,3
Кафель для внутренней отделки стен, млн м <sup>2</sup>	49,4	-4,2
Керамическая плитка, млн м <sup>2</sup>	71,2	-11,0
Коврово-мозаичная плитка и керамические плиты для отделки фасадов, млн м <sup>2</sup>	6,2	-13,4
Строительный неогнеупорный керамический кирпич, млрд блоков	4,2	-2,8
Строительный кирпич из цемента, бетона, искусственного камня, млрд блоков	1,7	-10,6
Кирпич силикатный, млрд блоков	3,5	-7,3
Блоки и другие готовые сборные строительные продукты, млн м <sup>3</sup>	15,9	-4,8
Бетонная смесь, млн м <sup>3</sup>	26,8	-2,3
Цемент, млн тонн	43,2	-4,5

Источники: Министерство промышленности и торговли РФ, Росстат, Федеральная таможенная служба РФ, экспертная оценка

В большинстве сегментов отрасли объемы продаж за 9 мес. 2020 г. отличаются от продаж за аналогичный период 2019 г. не более чем на 10%.

Российская строительная промышленность перенесла кризис относительно легко, во многом благодаря запуску инфраструктурных проектов и срочному возведению больниц и госпиталей.

## ЭКСПОРТ И ИМПОРТ СТРОИТЕЛЬНЫХ МАТЕРИАЛОВ В РФ

- Объемы импорта стройматериалов за 8 мес. 2020 г. упали на 32,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- Объемы экспорта в денежном выражении сократились на 6,7%, в физическом – на 0,5%.
- Тенденция к уменьшению объемов импорта и росту объемов экспорта продолжит развиваться – во многом в связи с ослаблением курса рубля и ростом цен на импортные стройматериалы (а также на потенциально экспортируемые товары), значительно превышающим темпы инфляции.

Источник: ITC Trade Map



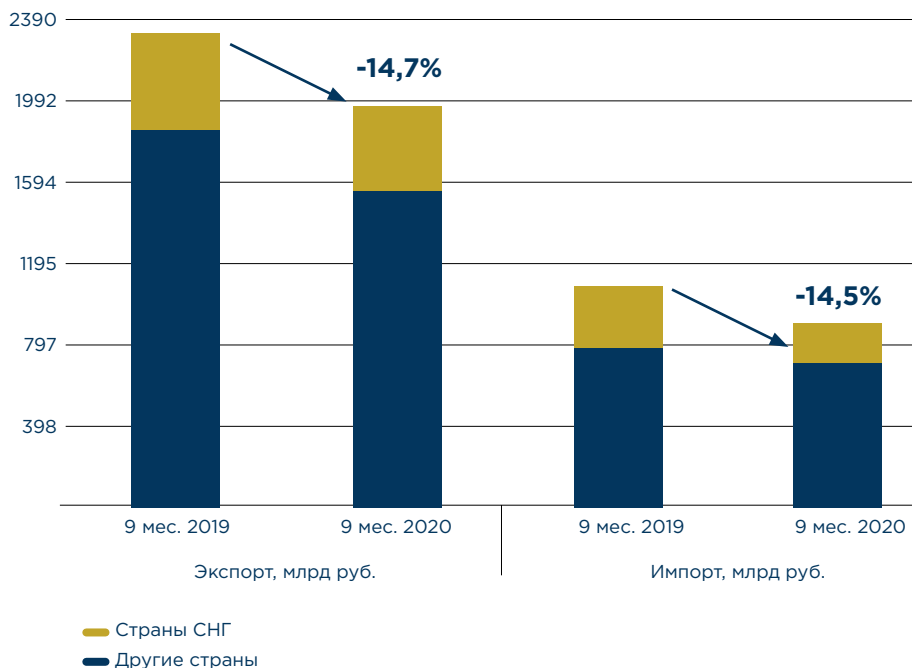
**Рис. 24**  
Объем производства металлопродукции, 9 мес. 2020 г. / 9 мес. 2019 г.

Источники:  
Росстат, Министерство экономического  
развития РФ, экспертная оценка

Объем производства, г/г, %	
Металлы	-2.4
Чугун	+1.7
Необработанная сталь	-1.4
Готовые изделия	-0.8
Стальные трубы, полый профиль и арматура	-14.2
Необработанное или полуобработанное золото	-4.4
Первичный алюминий	+1.4
Структуры и детали структур из черных металлов	-2.8
Структуры и детали структур из алюминия	-3.8
Металлические ткани, решетки, сетки и ограждения	-4.5

- Производство металлов за 9 мес. 2020 г. упало всего на 2,4% по сравнению с аналогичным периодом 2019 г. Ожидается, что по итогам года падение не превысит 3%.
- Финансовая устойчивость компаний в отрасли снизилась, несмотря на ослабление рубля, однако подобная ситуация наблюдается в секторе в масштабах всего мира.
- Объемы задолженности ключевых производителей значительно ниже, чем в 2014–2016 гг., а кредитоспособность значительно выше.

**Рис. 25**  
Динамика импорта и экспорта за 9 мес. 2019 г. и 9 мес. 2020 г.



- Экспорт черных и цветных металлов резко снизился из-за глобальной рецессии.
- Доля металлов в экспортном портфеле РФ за первые 9 мес. 2020 г. составила 10,2% (9,2% за 9 мес. 2019 г.), в денежном выражении экспорт сократился на 14,7%.
- Доля металлов в сырьевой структуре импорта за 9 мес. 2020 г. составила 7,0% (7,6% в 2019 г.). В денежном выражении импорт продукции сократился на 14,5%, в физическом – на 27,6%.

Источники: Росстат, Министерство экономического развития РФ, экспертная оценка

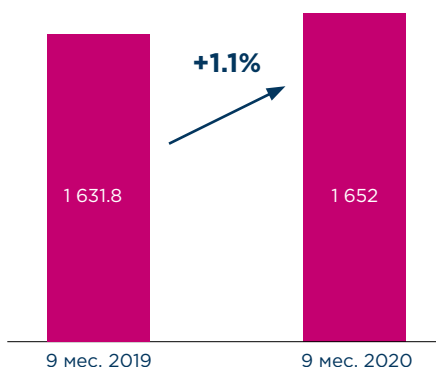


**Рис. 26**  
Объем производства

Источники:  
Росстат, Министерство экономического развития РФ,  
экспертная оценка

	9 мес. 2020	г/г, %
Компьютеры, их комплектующие и аксессуары, млрд руб.	33,1	+73,6
Радарное оборудования, радиоприемники, радионавигационное оборудование, пульта дистанционного управления, млрд руб.	65,8	-10,6
Телевизионные ресиверы, комбинированные либо некомбинированные с радиоприемниками, оборудование для записи и воспроизведения аудио и видео, млн ед.	4,6	-5,4
Домашние холодильники и морозильные шкафы, млн ед.	2,4	-9,0
Домашние стиральные машинки, млн ед.	3,5	+2,0

**Рис. 27**  
Импорт электроники, млрд руб.



- Объемы импорта в секторе электроники за 9 мес. 2020 г. возросли на 1,1% по сравнению с аналогичным периодом 2019 г.
- Экспорт в денежном выражении сократился на 30,4%.
- Ожидается дальнейшее снижение объемов импорта электроники из-за запрета на закупки государственными органами некоторых категорий импортных товаров.

- Сектор электроники пережил пандемический кризис относительно благополучно. Из-за режима самоизоляции и перевода сотрудников на удаленный режим работы спрос на продукцию отрасли вырос как в корпоративном секторе, так и в потребительском. Также сектор поддержали такие факторы как снижение стоимости обслуживания заемных средств и запуск властями ряда проектов по «цифровизации».
- Эксперты Soface ожидают, что 4 кв. 2020 г. также окажется для сектора достаточно благоприятным, однако перспективы на 2021 г. пока неясны, так как экономический рост остается медленным, а отложенный спрос уже полностью реализован.

## ОТРАСЛЕВЫЕ РИСКИ И ВОЗМОЖНОСТИ



- Главный экономический риск – замедление восстановления деловой активности и объемов потребления домохозяйств из-за второй волны пандемии. Такой сценарий вероятен, если программы государственной поддержки на международном и национальном уровнях окажутся недостаточными – например, если они будут слишком «узкими» или будут разрабатываться и вводиться недостаточно быстро.
- В данный момент наблюдается бум ипотечного кредитования и рост объемов строительства, что для кризиса совершенно не типично. Эти тенденции играют на руку застройщикам и их поставщикам. С другой стороны, в сегменте коммерческой недвижимости (за исключением складов) обстановка остается крайне трудной.
- Спрос на услуги сектора здравоохранения и сектора домашних развлечений, вероятнее всего, останется высоким даже после начала широкомасштабной вакцинации. И власти, и потребители по-прежнему очень озабочены эпидемиологической обстановкой, поэтому компании в указанных секторах наверняка продолжат расти, несмотря на общее «охлаждение» мирового рынка.
- Высокая долговая нагрузка становится нормой и для потребителей, и для бизнеса. Возможность привлечения заемных средств становится все более важным фактором при совершении крупных покупок, причем как в товарном сегменте (например, машина или недвижимость), так и в сфере услуг (например, медицинская страховка). Таким образом, бизнесу стоит расширить возможности привлечения финансирования для своих клиентов (займы / лизинг) и страхования покупок.

## ПРОГНОЗ БАНКРОТСТВ



Число судебных решений о банкротстве составило 7393, что на 19% меньше, чем за 9 мес. 2019 г.



За 9 мес. 2020 г. число заявлений на возбуждение дел о банкротстве также упало: число заявлений по инициативе кредиторов – на 11,1% (всего 19 225), число заявлений владельцев бизнеса на банкротство своих компаний – на 1,4% (всего 1 496).



Мораторий на возбуждение дел о банкротстве по инициативе кредиторов, введенный в апреле, был продлен до января 2021 г. для предприятий, работающих в отраслях, которые пострадали от пандемического кризиса особенно сильно.



Рассмотрение дела о банкротстве в России длится в среднем 5-7 месяцев.



SoFace ожидает, что число банкротств по итогам 2021-2022 г. вернется к докризисному уровню.

Рис. 28

Число банкротств

Источник: Федресурс

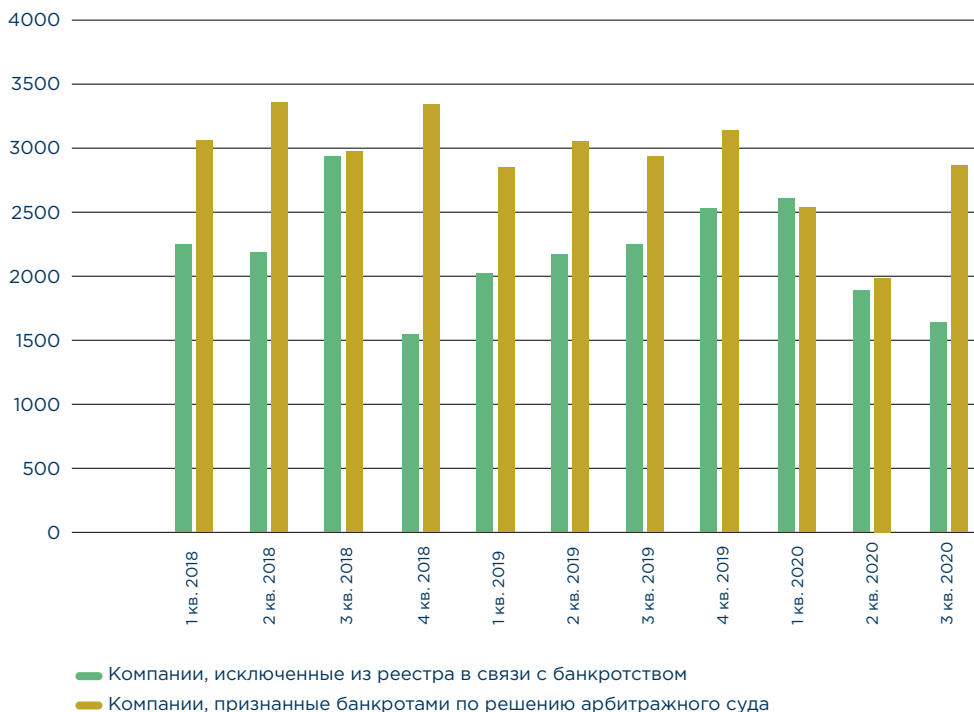
Период	9 мес. 2019	9 мес. 2020	г/г, %
Число банкротств	9 126	7 393	-19%

Мораторий на возбуждение дел о банкротстве был продлен до 7 января 2021 г. для компаний в секторах, пострадавших от пандемического кризиса особенно сильно.

Рис. 29

Обзор динамики банкротств

Источник: Федресурс



Введение моратория привело к снижению числа заявлений на возбуждение дел о банкротстве и судебных решений о банкротстве – но мораторий лишь откладывает всплеск числа банкротств, а не предотвращает его.



Рис. 30

Корпоративные банкротства с разбивкой по основным регионам РФ

Источник: Федресурс

Регион	9 мес. 2019	9 мес. 2020	г/г,%
Все регионы	9 126	7 393	-19,00
Москва	1 903	1 528	-19,70
Московская обл.	540	526	-2,60
Санкт-Петербург	572	509	-11,00
Свердловская обл.	313	254	-18,80
Краснодарский край	243	214	-11,90
Респ. Татарстан	278	214	-23,00
Новосибирская обл.	282	211	-25,20
Ростовская обл.	219	140	-36,10
Хабаровский край	156	134	-14,10
Самарская обл.	194	126	-35,10
Иркутская обл.	141	113	-19,90
Кемеровская обл.	125	112	-10,40

## ДИНАМИКА ОБЪЕМОВ ПРОСРОЧЕННОЙ ЗАДОЛЖЕННОСТИ

Рис. 31

Объемы задолженности банкам и просроченной дебиторской задолженности Источник: Росстат

Отрасль	Август 2020, млрд руб.	Отношение к июлю 2020, %
Фармацевтика и здравоохранение	21,4	96,3
Автомобильная промышленность	134,4	100,4
Отрасль строительных материалов	5,2	101,2
Металлургия	272,8	97,5
Электроника	12,2	98,5

### ДИСКЛЕЙМЕР

Настоящий текст отражает мнение экспертов Coface 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 Coface считает достоверными и благонадежными; Coface, 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. Coface публикует настоящий текст на основе принципа добросовестности и коммерческой целесообразности в части проверки точности, полноты и достоверности представляемых данных. Coface 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 Coface. Читатель имеет право знакомиться с текстом и воспроизводить его исключительно для внутреннего пользования. Воспроизведение для внутреннего пользования разрешается только при условии указания авторства текста (названия компании Coface). 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 Coface запрещается. Более подробная юридическая информация для читателей доступна на сайте Coface 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](http://www.coface.ru)

 Coface Russia