

Информация о событиях (действиях), оказывающих, по мнению Фонда, существенное влияние на совокупную стоимость активов, в которые инвестированы средства пенсионных накоплений и размещены средства пенсионных резервов

Фонд осуществляет инвестирование средств пенсионных накоплений и размещение средств пенсионных резервов в активы, стоимость которых подвержена влиянию внешних макроэкономических факторов, а также зависит от состояния финансовых рынков, условий деятельности отдельных эмитентов и контрагентов.

При определении инвестиционной стратегии Фонд оценивает текущую экономическую конъюнктуру и прогноз ее изменения на ближайший финансовый год. Представленные далее экономические прогнозы и показатели на 2023 год базируются на доступной и известной информации на момент составления инвестиционной стратегии (декабрь 2022 года).

1. Глобальная экономическая ситуация и прогноз

Глобальные инвестбанки в базовых сценариях не ждут в 2023 году сокращения общемирового ВВП, однако рецессии вероятны в США и Европе, поэтому без учета Китая фактически глобальная экономика (крупнейшие страны) будет стоять на грани рецессии.

Первым индикатором, сигнализирующим о наступлении близкого кризиса, является ухудшение прогнозов мирового роста ВВП как минимум на 1 п. п. за год до событий. Всемирный банк ухудшил прогноз его роста в 2023 г. до 3,0% вместо 3,2% заявленных ранее. МВФ понизил прогноз роста мировой экономики в 2023 году до 2,7% (в январе 2022 г. – рост на 3,8%), Fitch понизило прогноз по росту мирового ВВП на 2023 год до 1,7% с ожидавшихся ранее 2,7%. При этом высокие цены на энергоносители и высокие процентные ставки в течение 2023 года продолжат оказывать негативное влияние на экономическую активность.

Второй индикатор – это рост цен на энергоносители как минимум на 60% в реальном выражении за два года. Двум из пяти глобальных рецессий, произошедших за последние 70 лет, предшествовал высокий рост цен на энергоресурсы, что наблюдалось и в 2021–2022 гг.

Третий индикатор – инверсия кривой доходности долларовых процентных ставок (term spread), который показывает разницу между доходностями длинных и коротких гособлигаций). Этот индикатор срабатывал с менее чем двухлетним лагом в семи из девяти эпизодов снижения глобального ВВП – с июля 2022 г. среднемесячная разница ставок по двух- и 10-летним казначейским облигациям США находится на уровне ниже 0,15 п. п.

По прогнозам ОПЕК, в 2023 году мировой спрос на нефть вырастет на 2,3 млн барр/день (мбд) – до 101,8 мбд, спрос от развивающихся экономик вне ОЭСР также будет возрастать: ожидаемый прирост в 2023 году – 1,9 мбд. При этом прогноз потребления нефти в Китае в 1 кв. 2023г. снижен с 15,0 мбд до 14,6 мбд, отражая более плавное ослабление мер по борьбе с коронавирусной инфекцией. Добыча нефти вне стран ОПЕК вырастет в 2023 году на 1,5 мбд до 67,1 мбд, прирост добычи будет во многом обеспечен странами Северной Америки.

Прогнозный сценарий ОПЕК по нефти не столь негативен для России, хотя и предполагает локальные трудности из-за повышенной стоимости транспортировки и временной слабости спроса из Китая – по итогам 2023 года ожидается снижение на 7,8% г/г до 10,1 мбд. Стоит отметить, что Минфин в сентябре при планировании федерального бюджета исходил из того, что в 2023 году добыча нефти в РФ снизится на 4,9% г/г. Альтернативный прогноз от американских аналитических агентств – добыча нефти в РФ в 2023 году снизится на 13,2% г/г, достигнув минимальных 9,1 мбд к 2 кв. 2023 г.

2. Экономическая ситуация внутри России, прогнозы.

В 2022 году российская экономика вступила в фазу структурной перестройки из-за введения беспрецедентных внешних торговых и финансовых ограничений. Прогнозные сценарии Банка России отражают экстраординарные изменения в 2022 году внутренних и внешних условий для российской экономики, а также варианты их дальнейшей эволюции.

Базовый сценарий Банка России на 2023 г. построен на наиболее вероятных предпосылках развития экономической ситуации в мире и в России. В сценарии «Глобальный кризис» предполагается заметное ухудшение внешних экономических и геополитических условий по сравнению с базовым сценарием, что удлинит период повышенной инфляции и потребует более жесткой денежно-кредитной политики (ДКП) Банка России. В сценарии «Ускоренная адаптация» предполагается более быстрая адаптация экономики к новым условиям по сравнению с базовым сценарием при схожем состоянии мировой экономики и геополитического фона.

В базовом сценарии мировая экономика продолжает развиваться в рамках уже сформированных трендов. В ответ на устойчиво высокую инфляцию крупнейшие центральные банки будут ужесточать денежно-кредитную политику. Это приведет к замедлению роста мировой экономики. Ужесточение ДКП в условиях повышенной волатильности рынков увеличивает риски для финансовой стабильности. Однако в базовом сценарии не предполагается их реализация. Выверенная ДКП позволит крупнейшим экономикам избежать масштабной рецессии. Инфляция за рубежом вернется к значениям вблизи целей к концу 2023 - в первой половине 2024 года. Введенные в отношении российской экономики санкции в основном сохранятся на всем прогнозном горизонте 2023-2024 гг.

Согласно базовому сценарию, по итогам 2022 года и в течение большей части 2023 года российская экономика будет сокращаться, подстраиваясь к изменившимся внешним условиям. Экономика перейдет к росту во второй половине 2023 года. В 2024 году восстановительный рост продолжится. В 2025 году темп роста экономики стабилизируется в диапазоне 1,5–2,5%.

Под влиянием ДКП годовая инфляция составит 12,0 в 2022 году, снизится до 5,0–7,0% в 2023 году, вернется к 4% в 2024 году и в дальнейшем будет находиться вблизи цели. Возвращение годовой инфляции к цели будет постепенным, в том числе из-за неизбежной подстройки относительных цен по широкому кругу товаров и услуг в процессе структурной перестройки российской экономики.

В базовом сценарии Банк России прогнозирует среднюю за год ключевую ставку 10,6% годовых в 2022 году, в диапазоне 6,5–8,5% годовых в 2023 году и 6,0–7,0% годовых в 2024 году. К 2025 году Банк России вернет ключевую ставку в долгосрочный нейтральный диапазон. Банк России исходит из оценки долгосрочной номинальной нейтральной процентной ставки в 5,0–6,0% годовых. Однако в период структурной перестройки экономики неопределенность ее оценок выше.

При объединении всех рассмотренных рисков и сценариев развития событий, принимая во внимание возможный вектор развития мировой экономики (вероятное появление шоков на финансовых рынках, процессов реализации сценариев рецессии в основных развитых экономиках мира, отсутствие предпосылок роста сырьевых рынков, санкционное давление, умеренное восстановление спроса со стороны Китая), можно сделать вывод, что основным прогнозом на 2023 г. является прогноз плавного незначительного улучшения макроэкономической обстановки, продолжение адаптации к внешним шокам и незначительное улучшение конъюнктуры финансового рынка России.

Сценарий плавного улучшения макроэкономических параметров при средней вероятности реализации рисков, а также средней вероятности возникновения позитивных событий для российской/мировой экономики, рассматривается как базовый на период 2023 г.