

## ИСПЫТАНИЕ НА ПРОЧНОСТЬ

Оценка устойчивости ключевых отраслей российской экономики к негативному влиянию изменившихся внешних условий

15 июня 2022 года

### Авторы:

**Лия Баймухаметова**

lea.baymukhametova@ratings.ru

**Александр Диваков**

alexander.divakov@ratings.ru

**Дмитрий Орехов**

dmitry.orekhov@ratings.ru

**Андрей Пискунов**

andrey.piskunov@ratings.ru

**Александр Проклов**

alexander.proklov@ratings.ru

**Нариман Тайкетаев**

nariman.taiketaev@ratings.ru

Координатор направления  
аналитических исследований:

**Михаил Доронкин**

mikhail.doronkin@ratings.ru

Российская экономика в 2022 году столкнулась с беспрецедентным давлением со стороны ряда стран, включая санкции и ограничения в отношении целого ряда отраслей, а также отказ многих крупных международных компаний продолжать бизнес в России. При этом различные сектора российской экономики оказались по-разному готовы к новой реальности, а поскольку сохраняется угроза реализации новых пакетов санкций в отношении РФ, резистентность отраслей экономики может измениться под влиянием возникающих обстоятельств.

- В настоящее время наиболее уязвимым аспектом бизнеса большинства отраслей российской экономики являются логистические цепочки, на которые существенно повлияли закрытие границ и разрыв деловых связей. Вместе с тем некоторые отрасли (например, электроэнергетика и строительство) сохраняют повышенную резистентность к разрыву цепей поставок, что обусловлено спецификой их работы и концентрацией деятельности на территории РФ.
- Зависимость от импорта для большинства анализируемых отраслей является значительной в силу невозможности в краткосрочной и среднесрочной перспективе (до трёх лет) заместить основное импортное технологическое оборудование, например, в электроэнергетике, телекоммуникациях и сельском хозяйстве. Вместе с тем альтернативные поставки материалов и комплектующих из стран, не поддержавших санкции, до некоторой степени смягчают влияние этого фактора, а в некоторых отраслях (жилищное строительство) уже достигнут высокий уровень локализации производства материалов.

---

В исследовании использованы данные, прогнозы и оценки на 3 июня 2022 года.

	Доля в ВВП, 2021 г.	Доля занятых, 2020 г.	Доля налоговых поступлений, 2021 г.
Электроэнергетика	2,4%	2,3%	2,8%
Чёрная металлургия	2,0%	1,0%	2,0%
Цветная металлургия	2,0%	1,0%	0,1%
Розничная торговля	3,8%	18,0%	4,8%
ТЭК (в т. ч. добыча угля, нефти, газа)	12,8%	1,6%	36,0%
Транспорт	3,8%	5,1%	3,3%
Жилищное строительство	2,3%	4,0%	2,1%
Телекоммуникации и связь	0,8%	1,8%	0,9%
Сельское хозяйство	4,2%	6,5%	0,8%
Пищевая промышленность	2,1%	2,7%	5,6%

Источники: данные Росстата, ЕМИСС и ФНС; расчёты НКР

- Доступ к фондированию для большинства отраслей ухудшился вслед за повышением ключевой ставки Банка России и сокращением доступности рыночного финансирования, в том числе возможностей размещения долговых и долевого инструментов. В более выигрышной ситуации находятся субсидируемые отрасли (сельское хозяйство, пищевая промышленность, строительство), отрасли-олигополии, продолжающие привлекать недорогое фондирование (телекоммуникации), а также отрасли с низкой и умеренной долговой нагрузкой (чёрная металлургия, розничная торговля, добыча и переработка нефти и газа).
- Многие компании анализируемых отраслей реализуют продукцию внутри РФ, поэтому сохраняют высокий иммунитет к неблагоприятной конъюнктуре на рынках сбыта. Этот фактор негативно влияет на работу экспортно ориентированных отраслей, где есть возможность замены российских поставщиков (чёрная металлургия, добыча угля, нефти и газа, транспорт), и секторов с перегретым спросом (жилая недвижимость).
- Доступность рабочей силы в кризисной ситуации осталась приемлемой. Среди немногих исключений – электроэнергетика, авиаперевозки и сельское хозяйство, причём в каждой из этих отраслей потенциальная или фактическая нехватка трудовых ресурсов вызвана разными причинами.
- Государство в условиях санкций предпринимает меры поддержки значительной части экономики; приоритетными направлениями являются сельское хозяйство, электроэнергетика, жилищное строительство в силу необходимости обеспечения продовольственной, энергетической безопасности и потребности населения в жилье. Однако в ряде отраслей продолжают действовать или вводятся более жёсткие правила игры, включая ограничения наценки на некоторые виды товаров для розничной торговли или маржинальности для металлургических предприятий. В перспективе поддержка потребует транспортной отрасли, особенно пассажирским авиаперевозкам. Вместе с тем сдерживающее влияние могут оказать потенциальный дефицит бюджета и необходимость длительных процедурных согласований предоставления господдержки.

	Импорт- зависимость	Логистические цепочки	Фондирование	Рынки сбыта	Рабочая сила	Влияние государства
Электроэнергетика	Зеленый	Зеленый	Желтый	Зеленый	Желтый	Зеленый
Чёрная металлургия	Желтый	Красный	Зеленый	Желтый	Зеленый	Красный
Цветная металлургия	Желтый	Желтый	Желтый	Зеленый	Зеленый	Желтый
Розничная торговля	Красный	Желтый	Зеленый	Желтый	Зеленый	Желтый
Добыча угля	Красный	Желтый	Желтый	Желтый	Зеленый	Желтый
Добыча нефти	Желтый	Желтый	Зеленый	Желтый	Зеленый	Зеленый
Добыча газа	Желтый	Желтый	Зеленый	Желтый	Зеленый	Зеленый
Железнодорожные и морские перевозки	Желтый	Красный	Желтый	Желтый	Зеленый	Зеленый
Авиaperезовки	Красный	Красный	Красный	Красный	Красный	Зеленый
Жилищное строительство	Зеленый	Зеленый	Желтый	Красный	Зеленый	Зеленый
Телекоммуникации и связь	Красный	Красный	Зеленый	Зеленый	Зеленый	Зеленый
Сельское хозяйство	Желтый	Желтый	Зеленый	Желтый	Желтый	Зеленый
Пищевая промышленность	Желтый	Желтый	Зеленый	Желтый	Зеленый	Зеленый

Исследование НКР построено по принципу «светофора», позволяющего индицировать, какие факторы сопряжены с дополнительными рисками (♦ красный цвет), оказывают смешанное влияние на отрасль (♦ жёлтый) или, напротив, способствуют сохранению устойчивости в текущей ситуации (♦ зелёный). В качестве критериев резистентности базовых отраслей российской экономики к новым потрясениям мы выделили следующие факторы:

- степень зависимости от импорта;
- способность сохранить или заново выстроить логистические цепочки;
- возможности привлечения фондирования;
- сохранение рынков сбыта;
- доступность и квалификацию рабочей силы;
- влияние государства.

В периметр исследования не вошли финансы, наука, государственное управление, образование, здравоохранение, обеспечение государственной безопасности, а также некоторые отрасли реального сектора, которые внутренне очень разнородны и требуют расширенного анализа (например, машиностроение).

# ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

## 2021

- Потребление электроэнергии в России увеличилось в 2021 году на 5,5%, а рост её выработки в единой энергетической системе был несколько быстрее (6,4%) благодаря повышению экспортных поставок.
- Основными причинами увеличения общего объёма потребления электроэнергии были общее восстановление спроса и экономического роста, а вклад температурного фактора составил всего 1,1%.
- В 2021 году средние оптовые цены на электроэнергию в России выросли на 16% в европейской части России и Урала и на 7% в Сибири в результате увеличения спроса и повышения цен на топливо.



## 2022

Колебания спроса на электроэнергию в стране в значительной степени коррелируют с темпами изменения ВВП. По прогнозу Банка России, ВВП страны в 2022 году снизится на 8-10%. Соответственно, можно будет ожидать и сопоставимого сокращения энергопотребления. Кроме того, существенное влияние оказывает и слабо прогнозируемый погодный фактор: чем ниже температура в зимний отопительный сезон, тем выше потребление электроэнергии.

**Импортозависимость.** Отрасль по-прежнему зависит от импортного оборудования и деталей, однако по ряду позиций наблюдается положительная динамика его замещения отечественным. В частности, для паровых турбин доля произведённого в России оборудования составляет более 80%. Наиболее сложной остаётся ситуация с газовыми турбинами, так как доля импорта в этом сегменте превышает 60%.

**Логистические цепочки.** Генерация на тепловых электростанциях (ТЭС) остаётся основным видом производства электроэнергии в России (61% в общем объёме), а основным видом используемого топлива является природный газ. На долю атомных и гидроэлектростанций приходится по 19% вырабатываемой в стране электроэнергии. Энергоносители поставляются на электростанции российскими поставщиками, в связи с чем риски нарушения логистических связей оцениваются как невысокие.

**Фондирование.** Строительство новых электростанций осуществляется энергокомпаниями на собственные и заёмные средства. Существенный рост стоимости заимствований в текущем году может оказать негативное влияние на реализацию инвестиционных программ генерирующих компаний, а также на сбытовые компании, финансирующие покрытие кассовых разрывов краткосрочными кредитами.

**Рынки сбыта.** Почти вся производимая электроэнергия потребляется внутри страны. Доля её экспорта в прошлом году составила порядка 2%; основными покупателями были Финляндия, Китай, страны Балтии.

**Рабочая сила.** Компаниям энергетической отрасли не хватает квалифицированных кадров. Основной причиной дефицита специалистов называется невысокая оплата труда, несмотря на то, что в прошлом году средняя предлагаемая зарплата для вакансий отрасли увеличилась на 9%.

**Влияние государства.** Генерирующим компаниям предоставлена возможность перенести сроки строительства и ввода электростанций с мораторием на взыскание соответствующих штрафов за просрочку, предусмотренных договорами. Правительство РФ включило ряд позиций зарубежного оборудования, используемого в электроэнергетике, в перечень товаров, разрешённых для ввоза в рамках параллельного импорта.

# ЧЁРНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

## 2021

- По итогам 2021 года Россия осталась в топ-5 мировых производителей стали, увеличив совокупный выпуск на 6,1%, до 76 млн тонн.
- Постпандемийное восстановление спроса на сталь привело к стремительному росту её стоимости: среднегодовые мировые цены в 2021 году подскочили на 52%, до 838 долл. США за тонну; прирост цен на арматуру в РФ составил 71%. Такая ценовая динамика привела к существенному увеличению выручки металлургов (на 45–90%).
- В 2021 году Россия увеличила экспорт стали в стоимостном выражении на 80,4%, до 28,9 млрд долл. США, по данным ФТС. В целом доля экспорта в производстве стали превысила 50% (39,5 млн тонн). Порядка 17% экспорта, то есть около 7 млн тонн на сумму более \$8,6 млрд, приходилось на Европу, третье по важности направление внешних поставок после Юго-Восточной Азии и Латинской Америки.



## 2022

**Импортозависимость.** Российские металлургические предприятия уже несколько лет работают над сокращением доли импортных деталей и оборудования (прежде всего, европейских), однако в целом зависимость от внешних поставок остаётся значительной. Идут процессы кооперации, замещения европейского оборудования азиатским, но это не решает проблему. В числе прочего для обеспечения нормальной работы металлургов требуются упрощение и облегчение режима импорта оборудования из стран, которые не ввели санкции в отношении РФ, сокращение сроков лицензирования.

В чёрной металлургии влияние на себестоимость продукции также оказывают подорожавшие импортные составляющие: ферросплавы, легирующие материалы, химикаты, материалы для полимерных покрытий и т. д.

**Логистические цепочки, рынки сбыта.** Экспорт продукции российских металлургов в текущей ситуации может значительно снизиться из-за существенных трудностей с организацией морских поставок даже в те страны, которые не присоединились к санкциям. Иностранные суда часто опасаются заходить в порты РФ, западные компании отказываются работать с грузами из России, а у российских судов возникли значительные проблемы за рубежом.

Даже в таких условиях экспортные поставки продолжают, но теперь экспортёры вынуждены взять на себя затраты и проблемы, связанные с организацией доставки: основным стандартом контрактов вместо FOB стали условия CFR. Поэтому объёмы внешнеторговых операций российских металлургов упали в разы по сравнению с докризисным периодом. Особенно сильно пострадал экспорт горячего проката.

При текущем объёме санкций проблемы с экспортом можно решить, но это потребует значительных временных и финансовых затрат. Отчасти компенсировать проблемы на внешних рынках может активизация замещения продукции, которая ранее ввозилась из-за рубежа. Тем не менее, существует большой риск переизбытка предложения на российском рынке и, как следствие, сокращения объёмов производства. В целом сокращение спроса на сталь, по мнению ассоциации «Русская Сталь», может достичь в текущем году до 30% на фоне повышения процентных ставок, падения инвестиционной активности, перебоев с поставками импортных материалов и комплектующих.

Маржинальность внутреннего рынка в 2022 году для металлургов уменьшится, поскольку постоянные издержки, цены на железорудное сырье, лом и уголь, тарифы на перевозку и энергию продолжают расти, усиливается и налоговая нагрузка. Отчасти компенсировать эти тенденции способно укрепление рубля.

**Фондирование.** Ввиду низкой долговой нагрузки подавляющего большинства предприятий чёрной металлургии доступность фондирования для них остаётся высокой. Повышение ключевой ставки ЦБ не оказало критического влияния на доступность фондирования для российских металлургов благодаря программе льготного кредитования для системообразующих предприятий (пределный размер кредита на пополнение оборотных средств сроком до 1 года — до 30 млрд руб., ставка — 11% годовых в рублях), а также высокой диверсификации валют кредитования в отрасли.

**Рабочая сила.** Проблем с доступом к рабочей силе в металлургии не наблюдается, в том числе благодаря собственным программам подготовки кадров в регионах присутствия. Напротив, сжатие объёмов металлургического производства может привести к некоторым сокращениям сотрудников.

**Влияние государства.** С 1 января 2022 года вступили в силу временные экспортные пошлины и повышение налоговой нагрузки для металлургов на три года: налог на добычу полезных ископаемых (НДПИ) теперь привязан к котировкам сырья на мировых рынках, введён акциз на жидкую сталь.

В марте правительство РФ утвердило постановление об отсрочке по исполнению обязательств по субсидиям для промышленных компаний, попавших под санкции. Это позволит снизить нагрузку на производственный цикл, сохранить его устойчивость.

Косвенную поддержку металлургам оказывают те меры антикризисного характера, которые государство предпринимает для поддержки отраслей, потребляющих их продукцию: например, модифицированная программа льготного ипотечного кредитования, крупные государственные капиталовложения в инфраструктурные проекты, предоставление регионам инфраструктурных кредитов, снижение административных барьеров в строительной отрасли.

## ЦВЕТНАЯ МЕТАЛЛУРГИЯ

### 2021

- Мировой рынок цветных металлов в прошлом году был преимущественно дефицитным из-за увеличения спроса и закрытия мощностей в период массовых локдаунов.
- Выпуск цветных металлов в РФ сократился: производство первичного алюминия уменьшилось на 10,3%, меди — на 4,3%, никеля — на 17%.
- Цены на основные цветные металлы выросли на фоне минимальных запасов продукции на складах, значительных затрат на электроэнергию, перебоев в добыче и поставках, усилившейся долларовой инфляции. Медь подорожала за год на 25%, алюминий — на 39%, никель — на 19%.





## 2022

**Импортозависимость.** Российские металлургические предприятия с 2014 года работают над сокращением доли импортных деталей и оборудования (прежде всего, европейских), однако в целом зависимость от внешних поставок остаётся значительной. Идут процессы кооперации, замещения европейского оборудования азиатским, но это не решает проблему. В числе прочего для обеспечения нормальной работы металлургов требуются упрощение и облегчение режима импорта оборудования из стран, которые не ввели санкции в отношении РФ, сокращение сроков лицензирования.

В качестве примера влияния санкций можно привести запрет на поставки в Россию глинозёма и алюминиевых руд, в том числе бокситов, введённый Австралией в марте 2022 года, что негативно сказалось на работе «РУСАЛа», который на 20% покрывает потребности в глинозёме поставками из Австралии.

**Логистические цепочки.** Возможны сбои внешних поставок из-за бойкотов и санкций со стороны представителей иностранной транспортной инфраструктуры, а также проблемы в расчётах из-за санкций против финансового сектора.

**Рынки сбыта.** Введённые в 2022 году торговые ограничения пока коснулись только некоторых видов продукции чёрной металлургии. Энергопереход обеспечит долгосрочный рост спроса на цветные металлы, особенно на те, которые требуются для производства аккумуляторов. Сохраняющиеся проблемы мировой логистики и опасения относительно стабильности поставок в 2022 году приведут к умеренному дефициту на рынках цветных металлов и поддержат цены на высоком уровне. При этом в силу высокой зависимости многих отраслей мировой экономики от российских цветных металлов вероятность ужесточения санкционного режима не стоит преувеличивать.

**Фондирование.** Поскольку в результате изменений ключевой ставки ЦБ РФ производителям цветных металлов требуется замещение части валютных кредитных линий рублёвыми, санкции в части фондирования повлияют на их работу. Однако воздействие будет сдержанным: с учётом естественного хеджирования у большинства компаний отрасли (их валютные кредиты перекрываются валютной же выручкой) этот риск оценивается как умеренный.

**Рабочая сила.** Большинство основных игроков на рынке цветной металлургии работают в моногородах и уделяют особое внимание воспитанию новых кадров, поэтому риски существенных проблем с рабочей силой в отрасли в текущей ситуации оцениваются как невысокие.

**Влияние государства.** Для предприятий цветной металлургии действуют программы субсидирования льготных кредитов для системообразующих предприятий, проекты поддержания внутреннего спроса на металлопродукцию, обнуление НДС на добычу молибдена и снижение НДС на добычу вольфрама.

# РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ

## 2021

- Оборот розничной торговли в РФ вырос на 16,5% в номинальном выражении и на 7,8% в сопоставимых ценах — до 39,5 трлн руб. Темпы роста оборота непродовольственных товаров существенно превышали увеличение в продовольственной рознице (12,8% против 2,7% в сопоставимых ценах).
- Объём российского рынка электронной торговли вырос на 13%, до 3,6 трлн руб., интернет-продажи составили 9,2% в общем объёме розницы.
- Число предприятий розничной торговли в 2021 году сократилось на 8,7% по сравнению с предыдущим годом, до 203,9 тыс. Продолжилась консолидация сектора: «Магнит» приобрёл магазины «Дикси», а сеть «Лента» расширила бизнес за счёт супермаркетов Billa.



## 2022

**Импортозависимость.** Несмотря на то, что в настоящее время большая часть российской розницы работает на импортном торговом оборудовании, эта категория товаров пока не подпадает под санкции.

Сокращение доли импортных товаров в продаже также окажет нейтральное влияние на оборот ритейла. Опережающий рост цен на импортную продукцию сделает её недоступной для большинства потребителей, и многие из таких товаров будут замещены более дешёвыми аналогами.

**Логистические цепочки.** Разрыв торговых связей отрицательно скажется на ассортименте товаров, а также станет одним из основных факторов роста цен. Восстановление торговых и платёжных связей возможно, равно как и разработка новых маршрутов, однако процесс может затянуться до начала 2023 года или дольше. Вместе с тем логистические цепочки в пределах РФ пока уверенно выдерживают возросшую нагрузку.

**Фондирование.** Несмотря на ожидаемое снижение оборота и падение маржинальности в розничной торговле, крупные игроки сектора будут по-прежнему привлекательными для кредиторов. Рост цен, скорее всего, позволит ритейлерам до некоторой степени сохранить маржинальность и тем самым компенсировать повышение процентных ставок. При этом долговая нагрузка ведущих игроков розничной торговли в среднем остаётся низкой или умеренной.

**Рынки сбыта.** В 2022 году определяющими факторами развития розничной торговли останутся цифровизация сектора и снижение покупательной способности населения. К ним добавятся сокращение ассортимента реализуемых товаров вследствие ухода с рынка ряда иностранных компаний, а также нарушение логистических и платёжных связей, что повлечёт за собой дальнейшее удорожание импортной продукции.

Снижение реальных доходов населения сместит потребительские предпочтения в сторону более дешёвого сегмента рынка. Продажи в магазинах типа «дискаунтер» увеличатся. Будет расти и объём товаров, реализуемых по скидкам и под собственными марками. Дальнейшая консолидация сектора возможна в результате перехода активов иностранных сетей, покинувших российский рынок в результате санкционных мер, под управление локальных игроков.

**Рабочая сила.** Риски дефицита рабочей силы для сектора оцениваются как минимальные. Персонал может быть привлечён как за счёт местных ресурсов, так и за счёт иностранной рабочей силы.



**Влияние государства.** Во время пандемии сектор уже сталкивался с государственным регулированием цен на социально значимые товары. С высокой долей вероятности механизм установления предельных розничных цен на отдельные категории товаров ограниченного ассортимента будет задействован и в дальнейшем. А прямая государственная поддержка розничной торговли маловероятна.

## ТЭК (уголь, нефть, газ)

### УГОЛЬ

#### 2021

- В 2021 году угольные компании добыли 438 млн тонн угля (+9%), из которых почти половина (211 млн тонн) была направлена на экспорт.
- Котировки энергетического угля в Европе и на рынках Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР) в прошлом году выросли более чем в 2,5 раза. Повышение цен на природный газ в Европе и Азии наряду с ростом спроса на электроэнергию в связи с возобновлением экономической активности способствовали увеличению потребления угля во многих странах мира.
- Россия входит в шестёрку крупнейших производителей угля в мире и в тройку крупнейших его экспортёров (наряду с Индонезией и Австралией). Основным покупателем российского угля является Китай — с учётом Тайваня на него приходится 26% всего российского угольного экспорта, тогда как на страны Европы в совокупности — 24%.



#### 2022

**Импортозависимость.** Актуальной для угольной отрасли остаётся проблема высокой зависимости от импорта горно-шахтного оборудования: доля импорта составляет от 50% до 90% в зависимости от вида оборудования.

**Логистические цепочки.** С учётом введенных европейскими странами ограничений на ввоз российского угля отечественные угольные компании будут вынуждены переориентировать экспортные потоки в восточном направлении.

Экспортный уголь чаще всего перевозится по России железнодорожным транспортом до морских портов, где далее происходит перевалка на суда, что несколько упрощает смену покупателей, в отличие от нефтегазовой отрасли, где основные экспортные поставки идут по трубопроводам. Давление на выручку и маржу российских экспортёров угля будут оказывать ограниченная ёмкость железнодорожной инфраструктуры в восточном направлении и растущая конкуренция за транспортные мощности с другими видами экспортируемых товаров.

**Фондирование.** Уголь в России добывается частными компаниями в отличие от предприятий нефтегазовой отрасли, крупнейшие компании которой принадлежат государству. Средняя долговая нагрузка угольных компаний в целом выше, чем у компаний, занимающихся добычей нефти и газа, что, в свою очередь, делает их менее привлекательными для кредиторов, особенно в условиях повышенной волатильности цен на угольную продукцию.

**Рынки сбыта.** Основные конкуренты России на азиатском рынке ранее испытывали ряд сложностей с экспортом угольной продукции: Австралия столкнулась с ограничением на импорт угля Китаем, а Индонезия сдерживала экспорт для приоритетного обеспечения внутреннего спроса. Кроме того, поставляемый Россией уголь обладает высокими качественными характеристиками, что делает его привлекательным для зарубежных покупателей. С одной стороны, это даёт отечественным угольщикам шанс увеличить долю на рынках стран АТР, но с другой стороны требование зарубежных покупателей о предоставлении скидок на уголь (по аналогии с предоставляемой скидкой на российскую нефть Urals) не позволит существенно нарастить выручку российским компаниям.

Следует учитывать, что на фоне обновления рекордов цены природного газа в текущем году планы развитых стран по декарбонизации и выводу из эксплуатации угольных мощностей, вероятно, будут отложены.

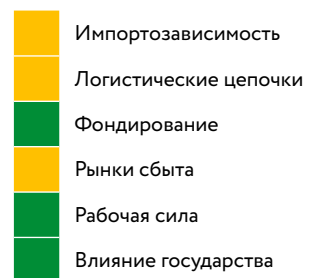
**Рабочая сила.** Ключевым угледобывающим регионом России является Кемеровская область, где во многих городах шахты и разрезы обеспечивают работой основную часть населения, в связи с чем не ожидается существенного ухудшения ситуации в обеспечении отрасли рабочей силой.

**Влияние государства.** В условиях переориентации экспортных грузовых потоков на восточное направление становится актуальным вопрос обеспечения баланса по предоставлению доступа к железнодорожной инфраструктуре для угольной продукции и прочих грузов. Правительству предстоит наладить совместную работу между угольщиками, РЖД и операторами железнодорожного транспорта для решения вопросов по обеспечению компаний полувагонами и сохранения доступных тарифов.

## НЕФТЬ

### 2021

- В 2021 году добыча нефти в России увеличилась всего лишь на 2%, а экспорт сократился на 3% под влиянием соглашения об ограничении общего уровня нефтедобычи, заключённого странами ОПЕК, Россией и рядом других стран-экспортёров (формат ОПЕК+).
- Цены на нефть в 2021 году восстановились после значительного снижения годом ранее: средняя цена за баррель подскочила до примерно 70 долл. США с 42 долл. США в 2020 году.



### 2022

**Импортозависимость.** Основными рисками для нефтяных компаний могут стать сокращение инвестиций иностранных партнёров в совместно реализуемые проекты и сохранение высокой зависимости от импорта оборудования для нефтедобычи и нефтепереработки (доля такого оборудования в отрасли оценивается в 40%).

**Рынки сбыта, логистические цепочки.** Восстановление мировой экономики и снижение мировых запасов нефти поддержат спрос и цены на нефть в этом году. По прогнозам ОПЕК, потребление нефти вырастет на 3,4 млн баррелей в сутки.

В прошлом году около 57% совокупного объёма российского экспорта нефти и нефтепродуктов было направлено в США, Великобританию и страны ЕС. Последовательное введение данными странами в течение текущего года эмбарго на поставки

российской нефти и нефтепродуктов потребует перенаправления части российского экспорта в азиатские страны. Однако это будет сопряжено с рядом сложностей, в первую очередь логистического характера: часть нефти поступает в Европу по нефтепроводу «Дружба», рост мировых ставок фрахта на нефтяные танкеры, ограничения на заход иностранных судов в российские порты и возможное введение запрета на страхование судов, транспортирующих российскую нефть, увеличение сроков доставок товара до конечного покупателя.

Реализация запрета для ряда иностранных компаний на предоставление нефтесервисных услуг в меньшей степени окажет влияние на деятельность отечественных нефтяных компаний, учитывая, что более 80% нефтесервисного рынка занимают российские компании.

В 2022 году цены на нефть закрепились на уровне выше 100 долл. США за баррель. Спред цен на нефть марок Brent и Urals в прошлом году составлял 2 долл. США, однако в текущем году значительно вырос — до примерно 30 долл. США. Дисконт цены на Urals увеличивается вследствие отказа ряда стран от закупок российской нефти, что, в свою очередь, повышает риски для грузоперевозчиков.

**Фондирование.** Большинство крупнейших вертикально интегрированных нефтяных компаний (ВИНК) России принадлежат государству. В условиях благоприятной ценовой конъюнктуры в прошлом году показатели долговой нагрузки ВИНК сохранились на комфортных уровнях. Мы ожидаем, что условия фондирования для предприятий отрасли останутся хорошими, что позволит им привлекать денежные средства как в виде банковских кредитов, так и за счёт выпуска облигаций.

**Рабочая сила.** Нефтяные компании остаются привлекательными для соискателей, а средняя зарплата в отрасли, по данным Росстата, по-прежнему является самой высокой среди прочих отраслей экономики. Риски оттока кадров из отрасли оцениваются как невысокие.

**Влияние государства.** Учитывая особую значимость нефтедобывающей отрасли для экономики страны, НКР ожидает, что компании могут рассчитывать на получение приоритетной господдержки в текущей ситуации. В частности, было заявлено, что для поддержания деятельности компании ТЭК будут иметь возможность получить кредиты по ставке до 11% годовых. Важной мерой может являться налоговая поддержка, так как платежи в бюджет в виде пошлин, акцизов и налогов занимают существенную долю в структуре затрат российских нефтяных компаний (в среднем от 30% до 50% операционных расходов).

## ГАЗ

### 2021

- Совокупная добыча природного газа, включая попутный нефтяной газ, в России выросла на 10%, а экспорт — только на 0,5%. В прошлом году «Газпром» (формирует 68% добычи газа и более 90% экспорта) поставлял газ на экспорт в обозначенных в контрактах объёмах и ценах. Дополнительные поставки по высоким спотовым ценам были невыгодными для европейских потребителей, вследствие чего они предпочли производить отбор газа из подземных хранилищ газа (ПХГ), надеясь на стабилизацию цен в будущем. В результате этого запасы газа в европейских ПХГ снизились до минимумов последних лет.



- Азиатские и европейские цены на газ в 2021 году выросли более чем в 4 раза из-за дефицита предложения на мировых рынках на фоне восстановления мировой экономики и увеличения спроса после пандемии коронавируса. В текущем году цены на газ в Европе остаются на рекордно высоких уровнях: более 1 000 долл. США за 1 тыс. м<sup>3</sup>.

## 2022

**Импортозависимость.** Производство труб большого диаметра, необходимых для строительства трубопроводов, полностью обеспечивается российскими компаниями, а сталь для их изготовления поставляется отечественными металлургами, что минимизирует риски срыва строительства трубопроводов. В 2021 году правительство РФ опубликовало долгосрочную программу развития, предусматривающую увеличение объёмов производства и экспорта сжиженного природного газа (СПГ). Однако её реализацию осложнит запрет на импорт из ЕС оборудования для производства СПГ. На всех реализованных на территории РФ проектах используются технологии компаний из США, Германии, Нидерландов, Франции. Кроме того, существенную долю в капитале ряда крупнейших СПГ-проектов занимают иностранные компании, которые на текущий момент заявили о приостановке инвестиций в их развитие.

**Логистические цепочки и рынки сбыта.** На начало 2022 года Евросоюз импортировал около 90% потребляемого газа, 40% — из России. Замещение российского газа за счёт поставок СПГ будет затруднено из-за дефицита сжиженного газа на мировом рынке (многие контракты на его поставку имеют долгосрочный характер) и необходимостью увеличения регазификационных мощностей в Европе. Вместе с тем увеличение пропускной способности действующих трубопроводов из Азербайджана, Алжира, Норвегии займёт несколько лет. При этом введённый ЕС запрет на ввоз угля из России дополнительно осложняет отказ и от импорта российского газа. Блок планирует полностью прекратить закупки российских энергоносителей к 2030 году. Российским компаниям необходимо будет к этому сроку переориентировать поставки газа, прежде всего на восточное направление — за счёт строительства новых газопроводов («Сила Сибири — 2») и развития поставок СПГ.

Уже в январе–апреле 2022 года «Газпром» сократил экспорт газа в страны дальнего зарубежья на 26,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

**Фондирование.** Учитывая значимость ведущих газовых компаний для экономики России и их низкую или умеренную долговую нагрузку, маловероятно возникновение каких-либо проблем с привлечением компаниями заёмных средств.

**Рабочая сила.** С учётом высокой средней зарплаты и имиджа работодателей отрасли вероятность возникновения дефицита рабочей силы в текущей ситуации оценивается как небольшая.

**Влияние государства.** Наряду с нефтяной отраслью, газовая отрасль относится к приоритетным отраслям российской экономики. НКР ожидает, что «Газпром» как системообразующее предприятие, обеспечивающее занятость более 460 тыс. человек, может рассчитывать на различные формы господдержки: льготные кредиты, средства Фонда национального благосостояния (ФНБ), налоговые преференции и т. п. На компании отрасли распространяются меры поддержки, предлагаемые правительством РФ для предприятий ТЭК в виде льготных кредитов. В условиях переориентации экспортных потоков НКР ожидает, что господдержка инфраструктурных проектов, реализуемых на восточном направлении, будет иметь приоритетное значение.

# ТРАНСПОРТ

## 2021

- Перевозки грузов всеми видами транспорта восстановились после пандемийного периода (+2,5% к объёму 2020 года) и достигли 8 млрд тонн.
- Интенсивнее всего восстанавливались авиаперевозки (+25,7%). Они же испытали наибольший спад после введения санкционных ограничений в марте 2022 года (-72%).

## 2022

Ключевой тенденцией для сектора, определяющей его структурные изменения и темпы восстановления, станет переориентация существенной массы товарных потоков с Запада на Восток и рост объёмов товаров, ввозимых из Азии.

**Импортозависимость.** С точки зрения зависимости от импорта наиболее уязвимы авиаперевозки и перевозки автомобильным транспортом. Первые пострадают как от санкционных ограничений на полёты по европейским и североамериканским направлениям, так и от ожидаемого дефицита запасных деталей и отсутствия возможности регулярного сервисного обслуживания парка у авторизованных компаний. Снижение объёма автомобильных перевозок также ожидается в результате санкционных ограничений на движение товаров через западную границу страны.

Для железнодорожных перевозок влияние импортозависимости менее выражено. В данном сегменте российские перевозчики оказались наименее подвержены неблагоприятному влиянию санкционных ограничений. Они в гораздо меньшей степени зависят от импортных комплектующих, а большая часть номенклатуры перевозимых грузов либо не подпадает под санкционные ограничения, либо направляется в страны, не вводившие санкций против российской экономики.

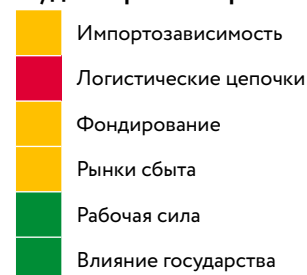
**Логистические цепочки.** Этот фактор представляет наибольший риск для всех сегментов транспортной отрасли. И если для железнодорожного и морского транспорта изменения не столь радикальны, то в авиа- и автомобильных перевозках фактический запрет ряда маршрутов ставит отдельных игроков в критическое положение.

Вместе с тем возможно формирование новых транспортных коридоров, создаваемых для ввоза в страну потребительских товаров, включая импорт из Турции и стран Юго-Восточной Азии продукции, которые ранее поставлялась в Россию через европейские логистические центры под европейскими брендами. Прямые поставки непосредственно из стран-производителей могут удешевить доставку за счёт сокращения промежуточных операций. Однако временной горизонт данных процессов находится за пределами 2022 года.

**Рынки сбыта.** Для железнодорожных перевозок тенденцией на 2022 год будет концентрация на восточных направлениях, сопровождающаяся увеличением доли грузов с более низким переделом. С высокой долей вероятности восточные экономические партнёры предпочтут самостоятельно перерабатывать сырьё на своей территории, а отечественным производителям придётся идти на уступки ради сохранения торгового оборота. Основу экспортных грузоперевозок будут составлять базовые и наиболее востребованные на мировых рынках товары (нефть, газ, редкоземельные металлы, зерно, удобрения).

Морские перевозки также будут в основном фокусироваться на сырьевых товарах, в то время как объём контейнерного трафика будет сокращаться. Это связано как с санкционными ограничениями на поставку в Россию определённых категорий товаров, так и с ослаблением внутреннего спроса из-за снижающейся покупательной способности населения.

### Ж/д и морские перевозки



### Авиаперевозки



По итогам года сократятся пассажирские перевозки всеми видами транспорта. Главную роль сыграют санкционные ограничения и уход с российского рынка ряда перевозчиков, в частности, авиакомпаний. Сокращение доступных внешних туристических направлений может подстегнуть рост внутренних пассажирских перевозок, однако сдерживающим фактором будет оставаться ограниченность опций на внутреннем рынке и снижение покупательной способности населения.

**Фондирование.** Привлечение фондирования для транспортных компаний в настоящее время может осложняться повышенными рисками для отрасли, снижением маржинальности и заметной долговой нагрузкой во многих сегментах.

**Рабочая сила.** Риски дефицита трудовых ресурсов в транспортном секторе в целом невелики. Исключением являются авиаперевозки, где сохраняется риск оттока квалифицированных кадров (пилотов и инженеров) в связи с низкой загрузкой и неспособностью компаний сохранить зарплаты на рыночном уровне.

**Влияние государства.** Вероятность государственной поддержки предприятий транспортного сектора оценивается как высокая в силу их инфраструктурной и социальной значимости.

## ЖИЛИЩНОЕ СТРОИТЕЛЬСТВО

### 2021

- В 2021 году сектор жилищного строительства прибавил 12%, до 2,7 трлн руб. Рост отрасли обеспечило существенное увеличение цен (+25% по сравнению с 2020 годом, по данным Дом.рф) и проданных площадей (+20% к 2020 году, по оценкам НКР).
- Значительное влияние на цены оказало удорожание строительных материалов, сметная стоимость которых по итогам 2021 года подскочила практически на 35%, что подняло стоимость 1 кв. м жилья на 11%.
- За 2021 год в эксплуатацию сдано 43,5 млн кв. м многоквартирного жилья, что на 3% больше показателя годом ранее.



### 2022

**Импортозависимость.** Степень локализации производства строительных материалов в РФ достаточно высока, и западные санкции не приведут к остановке или каким-то значительным сложностям. Более того, можно ожидать снижения себестоимости некоторых строительных материалов (например арматуры, бетона и кирпича). Однако, по мнению НКР, такое снижение не приведёт к удешевлению квадратных метров: в текущих условиях девелоперы будут сокращать объёмы предложения, чтобы сохранить цены на приемлемом для себя уровне.

**Логистические цепочки.** Существенных задержек или перебоев в поставках строительных материалов не ожидается, так как большинство строительных материалов производятся на территории России и поставляются железнодорожным и автомобильным транспортом.

**Фондирование.** Стоимость фондирования для застройщиков выросла вслед за повышением ключевой ставки, однако на текущий момент большинство проектов (более 80%) реализуются с использованием механизма эскроу, который предполагает компенсацию части процентной ставки пропорционально привлечению денежных средств от покупателей.



**Рынки сбыта.** В первом квартале 2022 года спрос на недвижимость был повышенным: по данным Росреестра, количество сделок с договорами долевого участия увеличилось на 30% по сравнению с аналогичным периодом 2021 года, а средняя цена сделки в январе–марте поднялась на 10%. Однако из-за существенного ухудшения экономических условий, резкого роста ипотечных ставок и ставок по депозитам, снижения доходов населения на фоне усиливающейся инфляции и возможных сокращений сотрудников международных компаний продажи на первичном рынке жилой недвижимости по итогам 2022 года, скорее всего, уменьшатся.

Кроме того, на цены новостроек, вероятно, повлияет и вторичный рынок: часть населения может выставить квартиры на продажу по ценам ниже первичного рынка. Согласно данным РБК, в апреле в Москве зафиксировано первое снижение цены квадратного метра «вторички» с 2017 года (–0,19%).

Поддержать продажи на первичном рынке могут дальнейшее расширение льготных программ и спрос на недвижимость как качественный инвестиционный инструмент – способ сохранить денежные средства в сложных условиях.

**Рабочая сила.** В настоящее время большинство застройщиков не испытывают нехватки рабочей силы и, поскольку в 2022 году не ожидается существенного роста спроса на жильё и значительного числа новых проектов, маловероятен и дефицит трудовых ресурсов.

**Влияние государства.** Правительство РФ обсуждает ряд программ, направленных на поддержание спроса; запущены программы льготной ипотеки для сотрудников некоторых отраслей. Однако с учётом снижения реальных располагаемых доходов населения ставка льготной ипотеки должна быть ниже 8%, чтобы обеспечить необходимый застройщикам спрос.

Вместе с тем правительство может поддержать строительный сектор дальнейшим масштабированием программы реновации или комплексной программой строительства доходных домов под аренду.

## ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ И СВЯЗЬ

### 2021

- Объём телекоммуникационного рынка в РФ вырос в 2021 году на 3% по сравнению с 2020 годом, до 1,8 трлн руб., по данным «ТМТ-Консалтинг». Основным драйвером стало восстановление рынка мобильной связи: число абонентов в этом сегменте увеличилось на 3,3%, а доходы операторов – на 4,4%.
- Доходы в секторе широкополосного доступа в интернет (ШПД) увеличились на 3%, абонентская база – примерно на 1%. Такая динамика объясняется высоким насыщением рынка: проникновение ШПД среди домохозяйств РФ превышает 80%.
- Рост выручки на рынке платного телевидения замедлился до примерно 2%, а абонентская база прибавила и того меньше – около 0,5%, поскольку появляется всё больше конкурирующих предложений от видеосервисов, не связанных с компаниями телекоммуникационной отрасли.



## 2022

**Импортозависимость, логистические цепочки.** В результате масштабных санкций ряд ключевых производителей телекоммуникационного оборудования, включая Cisco, Ericsson и Nokia, прекратили работу, продажи и поставки оборудования в РФ. Ключевые китайские производители Huawei и ZTE заняли выжидательную позицию.

Существует риск выхода части инфраструктуры из строя из-за физического износа или различных экзогенных факторов. В условиях ограничения поставок для ремонта может быть задействована часть оборудования с наименее загруженных участков. В связи с этим в 2022 году наиболее эффективным решением будет сворачивание инвестиционных программ и программ развития инфраструктуры и использование имеющегося оборудования (включая складские запасы) для поддержания текущего уровня работоспособности и устойчивости систем.

Снижение скорости мобильного интернета у «большой четвёрки» операторов, по данным агентства TelecomDaily, наблюдается с конца 2021 года из-за роста нагрузки на мобильные сети в связи с увеличением числа абонентов и ростом трафика. В текущей ситуации операторы не смогут развивать сети и повышать качество и скорость связи, а модернизация мобильных сетей может быть существенно ограничена или даже остановиться из-за влияния санкций. Ограничение трафика мобильного интернета, в том числе безлимитных тарифов, может дополнительно сдерживать износ инфраструктуры.

**Фондирование.** НКР не ожидает деградации отрасли и снижения финансовых показателей её ключевых игроков в 2022 году. Компании отрасли всегда отличала невысокая долговая нагрузка. Долг ведущих игроков телекоммуникационного рынка в среднем превышает их EBITDA не более чем в 3 раза. Ставки по облигациям в этой отрасли сохраняются на уровне не выше 12%, а высокие показатели операционной рентабельности (около 40%) позволяют поддерживать высокие показатели обслуживания долга.

**Рынки сбыта.** Выручка крупных операторов в 2022 году может вырасти на 2-4% за счёт небольшого повышения тарифов, сокращения объёма дополнительных услуг. Несколько увеличится число абонентов мобильной связи (+1-2%) и ШПД (+1%), снижение спроса и числа подписчиков ожидается только в секторе платного телевидения (-1-3%).

Мобильные тарифы могут подорожать в пределах инфляции, на 10-15%, однако существенного роста цен не ожидается как из-за высокой конкуренции между операторами, так и из-за снижения платёжеспособности абонентов.

Операторы связи в 2022 году потеряют часть доходов от международного роуминга в связи с ограничением полётов из РФ в ряд стран, что отрицательно скажется на их финансовых результатах. Возможно, данные убытки будут компенсированы ограничением или отменой безлимитных звонков внутри сети.

Сектор ШПД, вероятно, также ожидает повышение цен из-за возросших рисков и удорожания поставок оборудования. Уже на начало 2022 года тарифы крупнейших столичных и региональных операторов выросли

примерно на 10%. В то же время НКР отмечает, что инфраструктура ШПД на текущий момент в достаточной степени сформирована, Россия входит в число мировых лидеров по скорости передачи данных, а обслуживание на горизонте года или двух не потребует крупных инвестиций.

В 2022 году вероятно небольшое снижение числа абонентов и выручки в секторе платного ТВ, ввиду ухода с рынка иностранных платформ и резкого сокращения доступного контента.

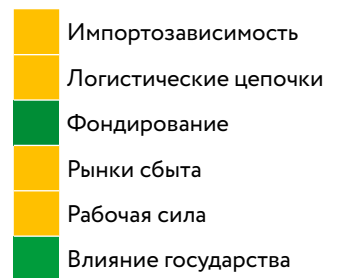
**Рабочая сила.** Риски дефицита рабочей силы для телекоммуникационной отрасли оцениваются как минимальные.

**Влияние государства.** В марте 2022 года Минцифры выдвинуло ряд предложений по поддержке телекоммуникационной отрасли: льготные кредиты под 3% годовых, льготная ставка налога на прибыль и пр. Кроме того, правительство одобрило параллельный импорт оборудования, что повышает вероятность сохранения поставок некоторых ключевых компонентов. Данные меры позволят операторам снизить издержки и сдержать рост тарифов в ближайшие год-два.

## СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

### 2021

- Темпы роста выручки сельхозпроизводителей в прошлом году сохранились благодаря увеличению стоимости агроэкспорта на фоне повышения мировых цен и спроса на продовольствие. В России продовольствие подорожало на 11%, в том числе плодоовощная продукция – на 14%. Введение экспортных пошлин позволило отвязать цены на внутреннем рынке от экспортных, ограничив рост рентабельности компаний.
- Валовой сбор сельскохозяйственных культур показал разнонаправленную динамику: снижение по зерновым, зернобобовым и овощам; рост по сахарной свёкле, бахчевым, масличным и плодово-ягодным культурам.
- Показатели животноводства и вылова водных биоресурсов были чуть выше уровней 2020 года в связи с влиянием эпизоотической ситуации и подорожания комбикормов; объём производства аквакультуры вырос.



### 2022

В 2022 году все составляющие себестоимости в сельском хозяйстве продолжили дорожать, а возможность извлечения прибыли ограничивается политикой государства в отношении экспортных пошлин, интервенций и квот на беспошлинный импорт. Тем не менее в отрасли сохраняется запас резистентности, в том числе по фактору государственного влияния.

**Импортозависимость.** В сельском хозяйстве, несмотря на высокий уровень самообеспечения, сохраняется зависимость от импорта посадочного и племенного материала, ветпрепаратов, кормов, средств защиты и сельхозтехники. В целях импортозамещения Минсельхоз работает над созданием собственных конкурентоспособных пород родительского стада, кроссов птиц и новых гибридов овощей; на реализацию этих программ выделяются средства из федерального бюджета.

**Логистические цепочки.** Наблюдаются перебои в цепочках поставок и удлинение сроков поставки как для импортных комплектующих, так и для импортной готовой продукции, которая должна покрывать нехватку овощей и фруктов между собственными урожаями и потребность в экзотических продуктах.

**Фондирование.** В связи с ростом ключевой ставки ЦБ и исчерпанием лимитов по льготным кредитам в 2022 году будут дополнительно выделены средства на льготное кредитование агропромышленного комплекса.

**Рынки сбыта.** Несмотря на дефицит продовольствия в мире и предельность потребностей внутреннего рынка, существуют риски ограничения экспортных поставок продовольствия из России на фоне сложной мировой ситуации.

В краткосрочной перспективе в РФ ожидается стабилизация цен на сельхозпродукцию по мере созревания нового урожая на фоне благоприятных погодных условий и поиска новых логистических решений и заменителей для комплектующих себестоимости. На текущий год увеличены посевные площади под озимые и план сева по яровым и базовым сельскохозяйственным культурам, закуплены необходимый посадочный материал и минеральные удобрения.

**Рабочая сила.** Проблема нехватки рабочей силы в сельском хозяйстве, в первую очередь, связана с низкой средней заработной платой.

**Влияние государства.** Государство выделяет субсидии на возмещение части затрат сельхозпроизводителей, что в 2022 году приобретает особую важность для небольших хозяйств, на которых приходится существенная доля аграрного сектора России.

## ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

### 2021

- Рост выручки компаний пищевой промышленности ускорился в прошлом году с 11% до 21% благодаря высоким уровням самообеспечения и потребления, а также увеличению экспорта готовой продукции в стоимостном выражении.
- Объёмы производства пищевых продуктов в 2021 году остались примерно на уровне 2020 года. В мясной, рыбной, молочной подотраслях наблюдалась разнонаправленная динамика: стагнация первичного рынка при увеличении доли продукции с высокой добавленной стоимостью.
- Производство муки, крупы и хлебобулочных изделий осталось на прежнем уровне, тогда как выпуск растительных и животных масел сократился на 7%.
- Производство напитков выросло на 9%, в том числе питьевой воды и безалкогольных напитков — на 17%, слабоалкогольных напитков — в 1,5 раза, водки — на 2%. При этом производство пива и виноградных вин снизилось (-1% и -3% соответственно) из-за удорожания сырья.



### 2022

**Импортозависимость.** Россия в целом самостоятельно покрывает потребности внутреннего рынка в базовом продовольствии, доля импортных продуктов питания для конечного потребления устойчиво снижается в последние годы.

Вместе с тем у российских производителей сохраняется зависимость от импортных компонентов, что повышает себестоимость производственного цикла и ограничивает возможности наращивания масштабов бизнеса. Роль импортных составляющих

(сырьё, консерванты, пальмовое масло, упаковка и тара, маркировка, оборудование для производства и фасовки пищевых продуктов и напитков) в пищевой промышленности ещё больше, чем в сельском хозяйстве. Перепрофилирование оборудования, поиск новых решений и технологий, необходимых для бесперебойного производства, требуют времени и дополнительных средств, что так или иначе скажется на конечной стоимости продуктов питания.

**Логистические цепочки.** В настоящее время нарушена логистика по импортным составляющим, внутри страны наблюдается интенсификация транспортных потоков.

**Рынки сбыта.** Сложная макроэкономическая ситуация и уход многих зарубежных игроков влечёт за собой сокращение продовольственного ассортимента, удорожание продуктов питания и напитков, а также усложнение логистики импортируемых в РФ товаров.

Несмотря на дефицит продовольствия в мире и предельность потребностей внутреннего рынка, существуют риски ограничения экспортных поставок продовольствия из России на фоне сложной мировой ситуации.

**Рабочая сила.** Мы не ожидаем нехватки рабочей силы в пищевой промышленности в обозримом будущем. В отличие от сельского хозяйства, на пищевом производстве, как правило, меньше ручного труда, тогда как зарплаты и автоматизация процессов выше. Кроме того, работа на пищевых производствах чаще расположена в городах (по сравнению с вакансиями предприятий сельского хозяйства), что делает её более привлекательной для соискателей.

**Влияние государства и фондирование.** В пищевой отрасли, как и для предприятий сельского хозяйства, государство сохраняет льготные кредиты и компенсирующие и стимулирующие субсидии, важность которых в текущих условиях возрастает.

## Отдельные долгосрочные тренды и их влияние на отраслевую динамику

### Переход на собственные торговые марки (СТМ) и локальные бренды

Розничные сети, в том числе российских собственников, уже имеют значительный опыт создания собственных торговых марок. Как правило, под ними предлагают продукцию из низкой и средней ценовых категорий, зачастую её поставляют местные же компании, и она хорошо отвечает потребительским предпочтениям, в том числе с точки зрения соотношения цена/качество.

Вероятно, сети увеличат долю такой продукции на полках, чтобы заместить выпадающие товары. Свою роль сыграет и продажа/передача зарубежными брендами российских активов. Однако ключевым вопросом развития СТМ будет способность поставщиков выпускать необходимые объёмы. Эта способность, в свою очередь, будет определяться и необходимым оборудованием (а оно может быть импортным или сильно зависеть от импортных запчастей), и сырьём, и расходными материалами.

### Ограничение безлимитных тарифов в телекомах

В марте 2022 года Минцифры рекомендовало мобильным операторам отказаться от безлимитных тарифов, чтобы сократить нагрузку на существующую инфраструктуру, поскольку сохраняется неопределённость в отношении поставок телекоммуникационного оборудования. Одновременный отказ операторов от безлимита снизит нагрузку на сети, но может негативно повлиять на качество услуг для потребителей в целом и может привести к увеличению затрат на связь для некоторых абонентов. Однако тенденция ухода от безлимитных тарифов прослеживалась и ранее: еще осенью 2021 года «большая четвёрка» операторов отключила опцию безлимитного интернета для новых абонентов. Вместе с тем в этом году Минцифры совместно с ФАС обязалось контролировать повышение тарифов, чтобы удержать его в пределах инфляции.

### Изменение характеристик продукции повседневного спроса

Одним из доступных для производителей способов избежать повышения отпускных цен является изменение характеристик выпускаемой продукции при сохранении текущего маркетингового позици-

онирования. Например, тетради выпускаются на менее плотной бумаге, толщина пластика в игрушках уменьшается, для мебели применяется более дешёвая фурнитура.

Во многих случаях общее ухудшение характеристик скажется и на функционале продукции, однако, скорее всего, речь пойдёт о дополнительных функциях, от которых потребители будут готовы отказаться.

### Вынужденное увеличение сроков эксплуатации товаров длительного пользования

Снижение платежеспособного спроса, усиление инфляции и дефицит ряда импортируемых товаров неизбежно приведут к тому, что люди будут стремиться использовать товары в течение максимально длительного времени. Причем тенденция коснется не только таких дорогостоящих приобретений, как автомобили, но и бытовой техники и электроники. На этом фоне мы ожидаем увеличения предложений по ремонту с использованием неоригинальных запчастей и формирования активного вторичного рынка не только на электронных платформах, но, возможно, и в розничных сетях.

НКР полагает, что спрос на продукцию длительного пользования в ближайшее время не вернется к значениям 2020–2021 гг., поскольку россияне будут направлять значительную часть доходов на неотложные нужды: питание, медицину, образование.

### Увеличение объёмов вторичной переработки

На фоне сокращения ассортимента и сбоя в поставках многих материалов и комплектующих в ближайшие годы возрастет значимость вторичного использования вещей, конструкций, переработки вторсырья. Благодаря переработке макулатуры можно получить новую бумагу, упаковочный картон, стройматериалы; из упаковки Tetra Pak — шариковые ручки и картон; из стеклобоя — новую тару и стекловату; из старого текстиля и пластика — новые ткани; из ПЭТ-бутылок — наполнители для подушек, подложки для пола и автодорог и т.д. Теперь вторичное использование и переработка отходов могут стать инструментом для обеспечения доступности, а в некоторых случаях и снижения себестоимости потребительских товаров.



© 2022 ООО «НКР»  
Ограничение  
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).