



Прогноз ВВП – МРАЧНЫЕ ПРОРОЧЕСТВА ВХОДЯТ В МОДУ

Минэкономики прогнозирует резкое снижение ВВП по итогам II полугодия 2009 г. На текущей неделе одна международная организация – МВФ и одна российская – Минэкономики объявили о пересмотре прогноза роста российской экономики в сторону снижения. Два дня назад в последнем Обзоре состояния и перспектив мировой экономики МВФ снизил прогноз роста российского ВВП по итогам года с -0,7% до -6%. Вчера замминистра экономики Андрей Клепач назвал последний прогноз МВФ "реалистичным", добавив, что его министерство в настоящий момент также пересматривает текущий прогноз, равный -2,2%. Согласно оценке Клепача, по итогам I квартала 2009 г. российский ВВП снизился на 9,5% относительно уровня годичной давности, а по итогам II квартала упадет на 8,7–10% по отношению ко II кварталу 2008 г.

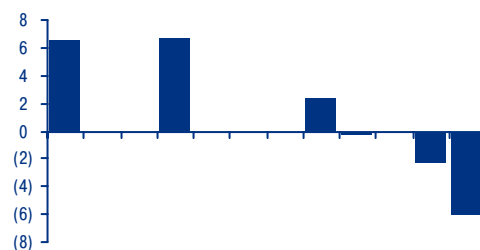
Мы придерживаемся более оптимистического взгляда. Понятно, что и та и другая оценка не способствуют инвестиционной привлекательности России. Хотя мрачные прогнозы все более входят в моду, мы не разделяем подобный взгляд на вещи и продолжим утверждать, что сокращение ВВП по итогам 2009 и 2010 гг. будет существенно менее резким. Пока Росстатом не опубликована официальная оценка роста ВВП в I квартале 2009 г., мы не видим причин для снижения нашего текущего прогноза динамики ВВП по итогам нынешнего года, согласно которому рост будет нулевым. В случае, если падение ВВП в I квартале окажется существенно более глубоким, чем мы ожидаем (от -3 до -5%), наш годовой прогноз будет понижен. Тем не менее, даже в рамках худшего сценария мы не прогнозируем сокращения ВВП по итогам года более чем на 2–3%, поскольку ожидаем стабилизации объемов производства уже во II квартале и возобновление их роста во II полугодии 2009 г. В случае, если оценки Минэкономики окажутся верными, то снижение объема ВВП по итогам года может оказаться намного более глубоким – на уровне 5–6%.

Экономическая активность смещается в сторону неформальных секторов. Наш оптимизм основан на фундаментальных изменениях структуры ВВП, наблюдающихся с начала кризиса. Доля организованных (и хорошо отраженных статистикой) секторов, то есть крупных и средних предприятий розничной торговли, обрабатывающих отраслей и сельского хозяйства, в структуре ВВП неуклонно сокращается, и все больше потребителей начинает пользоваться продукцией и услугами предприятий малого и среднего бизнеса и неформальных секторов в поисках более низких цен. Это означает, что между статистическими данными по официальным секторам и объемом выпуска по экономике в целом будут нарастать расхождения – статистика уже свидетельствует и продолжит свидетельствовать о резком снижении объема производства и услуг официальных секторов, тогда как деятельность неформальных секторов будет отчасти компенсировать ухудшение результатов крупных и средних предприятий.

Сокращение объема ВВП по итогам I квартала 2009 г., вероятно, составит, 3–5%. Разумеется, это не означает, что неофициальный сектор уберет российскую экономику от спада. Однако, по нашему мнению, фактические показатели экономического роста будут не столь мрачными, как их прогнозируют МВФ и Минэкономики. Мы не сомневаемся, что по итогам I квартала 2009 г. объем выпуска существенно сократится, не в последнюю очередь за счет эффекта высокой базы. Однако мы оцениваем темпы падения по сравнению с тем же периодом 2008 г. в 3–5%, то есть приблизительно вдвое ниже, чем Минэкономики. По нашей оценке, экономический спад продолжится и во II квартале, но темпы падения относительно уровня годичной давности составят 2–4%, а не 10%, как прогнозирует Минэкономики.

Прогнозы становятся все мрачнее...

Официальный прогноз роста ВВП в 2009 г.



Источники: Минэкономики РФ

...НО ВНУТРЕННИЙ СПРОС ДЕМОНИСТРИРУЕТ УСТОЙЧИВОСТЬ

Официальная статистика по I кв. 2009 г.,
изм. за год, %

Жилищное строительство	2,4
Сельск. хозяйство	2,1
Розничная торговля	(1,1)
Реальные доходы	(2,3)
Реальные зарплаты	(2,3)
Энергетика	(3,1)
Добыча	(3,8)
Капитальные инвестиции	(15,0)
Грузоборот	(17,6)
Все строительство	(19,3)
Обработка	(20,8)

Источники: Росстат

Прогноз ВВП – мрачные пророчества входят в моду

Сыграют свою роль оживление кредитной деятельности и повышение цен на нефть. Помимо позитивного эффекта от роста производства за счет неформального сектора, существует ряд других факторов, которые, вероятно, смогут замедлить падение ВВП. Назовем их.

– Меры правительства по стабилизации экономики, по-видимому, начнут положительно сказываться на объеме промышленного производства уже во II квартале 2009 г.

– Постепенное «размораживание» мировых кредитных рынков, вероятно, позволит все большему числу российских компаний рефинансировать свои долги. Из этого следует, что возможно, уже во II квартале 2009 г. может начаться оживление инвестиционной деятельности за счет частных инвесторов.

– Цены на сырьевые товары, вероятно, будут благоприятствовать российской экономике в большей степени, чем представлялось в начале года. На самом деле, Андрей Клепач вчера сообщил, что Минэкономики пересматривает прогноз среднегодовых цен на нефть Urals на 2009 г. с 41 долл./барр. до 45 долл./барр., хотя, по его мнению, это, вероятно, никак не повлияет на показатели экономического роста или состояние бюджета. В этом мы определенно расходимся, поскольку в основе стабильности российского валютного рынка, наблюдающейся с февраля, лежит прежде всего стабильность цен на нефть. По нашей оценке, изменение среднегодовой цены на нефть на 5 долл./барр. ускорит рост ВВП на 2 п.п. и позволит уменьшить дефицит федерального бюджета на 2,5–3% ВВП.

– Эффект базы, вероятно, будет оказывать экономическим показателям большую поддержку во II полугодии 2009 г., поскольку, в отличие от I полугодия 2009 г., они уже не будут сравниваться с высокими показателями годичной давности.

Росстат планирует опубликовать первые оценки ВВП через две недели. Мы советуем инвесторам не увлекаться игрой в страшилки, а дожидаться публикации Росстатом оценки ВВП по итогам I квартала 2009 г. Первая предварительная оценка будет опубликована в течение первой недели мая, а вторая, более подробная, – в начале июля.

Еще один прогноз ВВП**Прогнозы Минэкономики* и данные Росстата, год к году, %**

	Минэкономики	Росстат
I кв. 09	(9,5)	-
2008	6,0	5,6
9M08	7,7	7,4
I п/г 08	8,0	8,1
I кв.08	8,0	8,7
2007	7,7	8,1
9M07	7,4	7,7
I п/г 07	7,8	7,8
I кв.07	7,9	7,5
2006	6,6	7,7

* Последние прогнозы, представленные до публикации данных Росстата

Источники: Минэкономики РФ, Росстат

Бизнес-направление по операциям с акциями ФК "УРАЛСИБ"

Главный исполнительный директор
по инвестиционно-банковскому обслуживанию
Марк Темкин, tem_ma@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Аналитическая группа

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипенченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru

Энергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Олеся Власова, vlasovaoa@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипенченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Недвижимость

Эльдар Вагабов, vagabovem@uralsib.ru

Потребительский сектор

Наталья Смирнова, smirnovana@uralsib.ru

Промышленный сектор

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru
Наталья Сорокина, sorokinani@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevmm@uralsib.ru
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Долговые обязательства

Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырסיкова, myrsikovannv@uralsib.ru
Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Редакционная группа

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru (англ. яз.)
Кэролайн Мессекар, messekark@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, pro_ja@uralsib.ru, pyatigorskiyae@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru, Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru

Управление продаж

Москва

+7 (495) 723 7026

Лондон

+44 (0)20 7562 8012

Нью-Йорк

+1 (212) 453-3529,
+1 (212) 557-4444

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО "УРАЛСИБ Кэпитал", и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2009