

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

Ситуация в экономике настораживает, но надежды на потребление остаются

Негативные данные января по российской экономике плавно перетекли и в февральскую статистику. Несмотря на то, что в феврале влияние календарного фактора на индикаторы было внушительным (из-за високосного 2012 г.), ими сложно оправдать слабое состояние промышленности и капитальных инвестиций. Единственным сегментом, который пока остается на плаву и имеет основания для роста в будущем, остается потребительская активность.

- **Российская промышленность в феврале оставалась в подавленном состоянии.** Аутсайдеры месяца - добывающие отрасли и производство коммунальных услуг. Сырьевые сектора статистически пострадали от того, что календарных дней в феврале текущего года было на 1 меньше, чем в феврале високосного 2012 г. Поэтому темпы роста в производствах с непрерывным процессом пострадали наиболее сильно. Это касается и инвестиционного машиностроения, металлургии, автомобилестроения – все эти отрасли выглядели заметно слабее даже скромных результатов января. В производстве и распределении электроэнергии, газа и воды снижение составило внушительные 10% на фоне более теплой погоды. В обрабатывающих производствах ситуация была не намного лучше предыдущего месяца. Однако поддержку здесь по-прежнему оказывает производство основных стройматериалов, пищевая промышленность и нефтехимия. Февральские данные о промышленности вновь не дают ответа об истинном состоянии производственного сектора: вопрос заключается в том, осталась ли промышленность на уровне стагнации, либо уже перешла к замедлению.
- **Наиболее тревожным моментом является динамика капитальных инвестиций.** Их рост замедлился со скромных 1.1% в январе до 0.3%. Характерно, что строительство не воспользовалось относительно теплой погодой и не оказало поддержку инвестициям. Судя по динамике производства стройматериалов, спрос на них должен увеличиться в ближайшие месяцы, однако другая сторона инвестиций (потребление импортных капитальных товаров) пока выглядит слабой и не находит точек роста в перспективе. Компании в условиях относительно невысокой деловой и потребительской активности по-прежнему не видят целесообразности наращивать вложения, что является главным ступором для инвестиций.
- **Группа показателей о благосостоянии населения и его потребительской активности выглядит сейчас практически единственной опорой для экономического роста.** Но и здесь мы наблюдаем заметное замедление в первые два месяца текущего года. Реальные зарплаты ожидаемо сократили темпы прироста на фоне слабости производственных секторов. Потребление в свою очередь также замедляется, что также происходит под давлением ценового роста. Единственный позитивный момент – реальные располагаемые денежные доходы. Их прирост поддерживается февральским повышением пенсий, а также сохранением умеренной активности сектора розничного кредитования. В перспективе первого полугодия мы ожидаем ускорения оборота розничной торговли до темпов в 4-5% в годовом выражении, что произойдет благодаря реализации социальных обязательств бюджета. Помимо недавнего повышения пенсий, в апреле произойдет индексация зарплат бюджетных работников, что создаст дополнительный потенциал для наращивания расходов.
- **Инфляция в феврале осталась на повышенном уровне в 7.3% в годовом выражении против 3.7% в феврале 2012 года.** Высокое инфляционное давление вызвано статистически, из-за низкой базы прошлого года, когда перенос повышения регулируемых тарифов с января на июль, а также ввиду опережающего роста цен на продовольствие. Центробанк в этих условиях просто не может пойти на смягчение монетарной политики, сохраняя риторику на балансирующем уровне. Не исключено, что регулятор и вовсе откажется от возможности понизить ключевые процентные ставки в текущем полугодии, поскольку кредитная активность в феврале начала восстанавливаться и без поддержки регулятора.

Разочаровывающая статистика за первые два месяца текущего года пока не оправдывает нашего скромного прогноза роста ВВП в текущем году на 3.2%. Промышленность и инвестиции остаются в депрессивном состоянии, потребительская активность держит удар от снижения зарплат и съедания доходов населения инфляцией. Таким образом, российская экономика все больше зависит от состояния внешней торговли и конъюнктуры мировых сырьевых рынков. Тем не менее, на фоне относительно «рыхлых» данных января-февраля мы сохраняем оптимизм в отношении ближайших 3-4 месяцев и полагаем, что экономика сможет наверстать упущенные темпы роста и выйти на прогнозируемый уровень к концу полугодия.

Макроэкономические итоги февраля 2013 г.

	Фев.'13	Фев.'12	Янв.'13	Дек.'12	2М2013	2М2012	2012
Промпроизводство							
-к аналог. периоду прошлого года	-2.1	6.5	-0.8	1.4	-1.5	4.9	2.6
- к пред. периоду	-0.8	0.6	-11.8	2.4	-	-	-
Инвестиции в основной капитал							
-к аналог. периоду прошлого года	0.3	16.3	1.1	-0.7	0.6	16.4	6.7
- к пред. периоду	28.4	29.5	-77.8	70.3	-	-	-
Строительство							
-к аналог. периоду прошлого года	0.3	4.6	1.6	1.6	0.8	6.5	2.4
- к пред. периоду	3.8	4.9	-67.1	42.5	-	-	-
Оборот розничной торговли							
-к аналог. периоду прошлого года	2.5	7.9	3.5	5.0	3.0	7.7	5.9
- к пред. периоду	-1.8	-0.8	-27.1	20.8	-	-	-
Объем платных услуг населению							
-к аналог. периоду прошлого года	2.1	6.5	5.3	1.3	3.8	5.1	3.5
- к пред. периоду	0.5	3.9	-12.0	3.4	-	-	-
Реальная зарплата							
-к аналог. периоду прошлого года	5.0	12.1	8.0	5.0	5.2	11.2	7.8
- к пред. периоду	0.4	0.8	-15.7	26.3	-	-	-
Реальные располагаемые доходы							
-к аналог. периоду прошлого года	5.7	1.9	0.7	4.9	3.5	1.3	4.2
- к пред. периоду	30.7	24.5	-50.9	40.5	-	-	-
Инфляция							
-к аналог. периоду прошлого года	7.3	3.7	7.1	6.6	7.2	4.0	5.1
- к пред. периоду	0.6	0.4	1.0	0.5	-	-	-
Безработица							
	5.8	6.2	6.0	5.3	-	-	-

Источник: Росстат

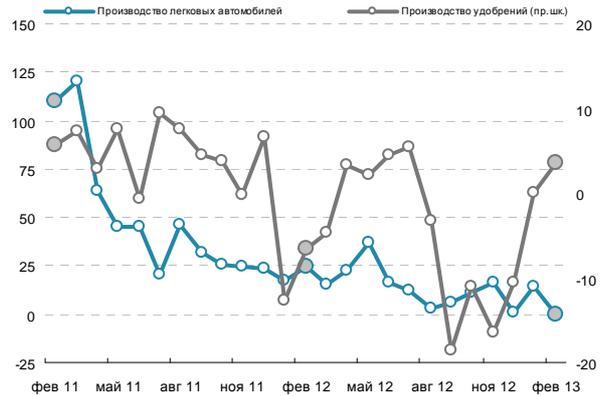
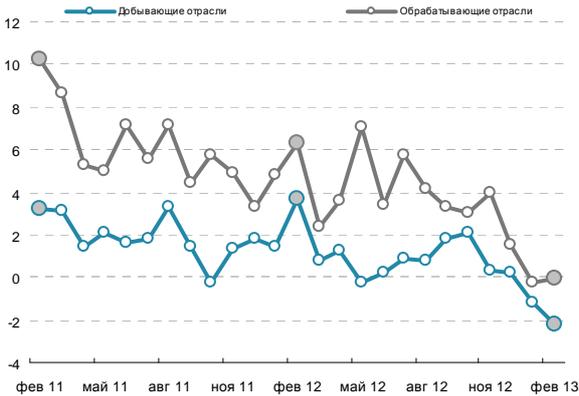
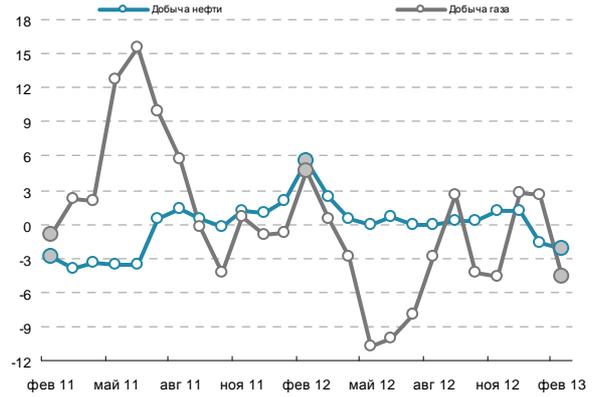
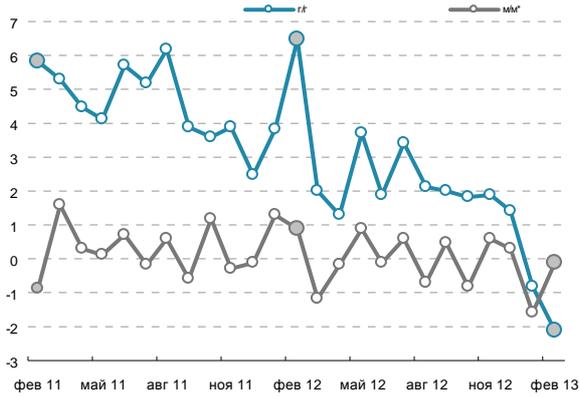
Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2013 г.

	2010	2011	2012O	2013П ЗЕНИТ	2013П МЭР+ЦБ
ВВП, %	3.7	4.3	3.5	3.2	3.7
Инфляция, %	8.8	6.1	6.6	6.3	5-6
Промпроизводство, %	8.2	4.7	2.6	2.5	3.7
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.8	0.5	0.7	-0.8
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	198.1	195.0	200.0	1255.0
Текущий счет, млрд долл.	70.3	101.1	90.0	85.0	22.0
Инвестиции в осн. капитал, %	6	8.3	5.7	5.0	7.2
Уровень безработицы, %*	7.2	6.1	5.3	5.2	-
Розничные продажи, %	4.4	7.0	5.9	5.0	5.4
Динамика иностр. капитала, млрд долл.	-33.6	-80.5	-79.0	-45.0	-10.0
Ставка аукционного репо ЦБ, 1 день, %*	5.00	5.25	5.50	5.00	-
Внешний долг, млрд долл.*	488.9	545.3	595.0	630.0	-
ЗВР, млрд долл.*	479.0	498.0	533.0	570.0	-
Курс доллара, руб.*	30.5	32.0	31.0	31.2	32.4
Курс евро, руб.*	40.8	41.4	39.9	39.0	-
Курс бивалютной корзины, руб.*	35.1	35.9	35.0	34.7	-
Нефть Urals, долл. за барр., сред. за год	86.2	112.0	109.0	107.0	97.0

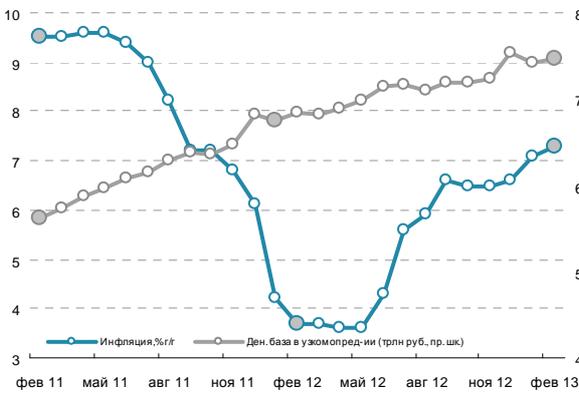
*На конец периода

Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин РФ, МЭР, прогноз и оценка Банк ЗЕНИТ

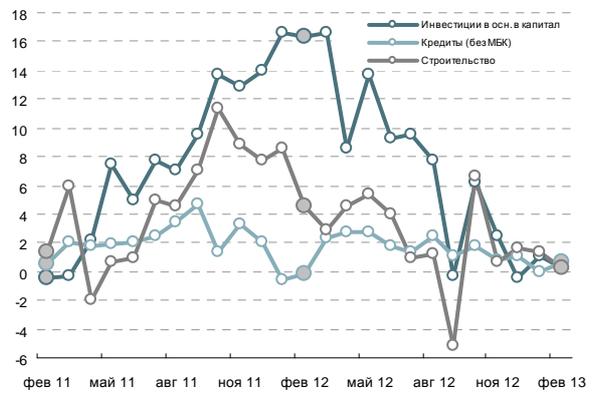
Промышленное производство (%)



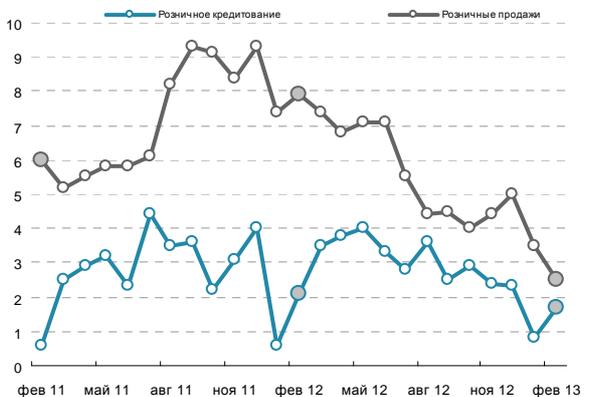
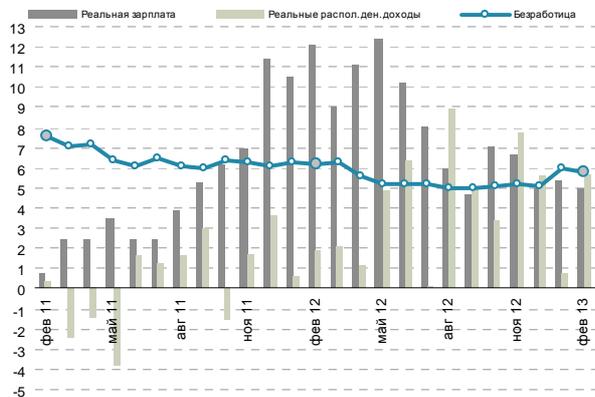
Инфляция (%)



Капитальные инвестиции(%)



Потребительская активность и доходы населения(%)



Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции		research@zenit.ru
Облигации		firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	e.gashigullina@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2013 Банк ЗЕНИТ.