

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

Экономика впала в депрессию: сырьевые сектора и потребление не в силах спасти ситуацию

Блок ключевых данных о состоянии российской экономике в сентябре и III квартале в целом удручает: инвестиции и промышленность окончательно лишили ВВП какой-либо поддержки, потребление начало замедление темпов роста, а внушительное увеличение заработной платы все дальше уводит экономику от понятия эффективности. В этих условиях мы вынуждены привести наши прогнозы на текущий год в соответствие с реальностью, отмечая, что точек роста у российской экономики практически не осталось.

- **Промышленность сохраняет нулевые темпы роста и в целом остается наплаву лишь благодаря увеличению добычи газа в III квартале.** По остальным отраслям, как добывающих, так и обрабатывающих сегментов, годовая динамика остается отрицательной, либо близкой к нулевым отметкам. Добывающие отрасли сейчас всецело зависят от того, насколько быстро ведущие экономики еврозоны и Китая начнут восстанавливаться после стагнации. Это позволит основным сырьевым компаниям более уверенно смотреть на перспективы роста спроса, а пока скромные ожидания никак не располагают к наращиванию объемов производства.
- **Инвестиционная активность бизнеса является ключевым разочарованием всего 2013 г.** Сохранение отрицательных темпов роста за 3 прошлых квартала отражает схожие проблемы с промышленностью – неуверенность в стабильности рынков сбыта, которая не позволяет компаниям инвестировать. Более того, проблема для инвестиций еще более острая, чем в промышленности. Если для роста объемов промпроизводства требуются стабильные ожидания по спросу как минимум на ближайшие 6-12 месяцев, то для капитальных инвестиций горизонт ожидания сохранения благоприятной ситуации с потреблением должен составлять не менее 3-5 лет. Таким образом, депрессивное состояние не только российской экономики, но и стран основных торговых партнеров РФ, не располагает наращивать капвложения в обозримом будущем.
- **Поддержка экономики потребительскими расходами, похоже, выдыхается.** Темпы роста оборота розницы в сентябре замедлились до 3.0% г/г после 4.0% в августе г/г, притом, что инфляция замедлила свои темпы в терминах годового роста. Не помогает поддержать потребительскую активность ни рост реальных зарплат на внушительные 8.2% г/г, ни рост розничного кредитования на 1.4% м/м. Если при даже столь комфортных показателях дохода и кредита потребление демонстрирует скромные по меркам года итоги, то уже в следующем году оно и вовсе не сможет оказать поддержку экономике ввиду отсутствия индексации зарплат в бюджетной сфере, обеспечивающей значительный рост показателя.
- **Инфляционная активность замедляется, по итогам сентября годовые темпы роста ИПЦ вплотную подошли к таргетируемому диапазону Центробанка в 5-6%.** Происходит это на фоне сезонного ослабления продуктовой инфляции. Вероятно, что уже по итогам октября динамика инфляции войдет в комфортный диапазон для регулятора, обеспечив простор для понижения основных процентных ставок. Тем не менее, с учетом высокой зависимости денежного рынка от предложения ЦБ РФ и Минфина, влияние этого шага на реальную экономику будет минимальным, но необходимым. Динамика рынка кредитования замедляется, именно поэтому смягчение процентной политики ЦБ РФ сможет его поддержать, равно как и обеспечить чуть большие темпы роста реального ВВП в текущем квартале.

Динамика российской экономики в текущем году выглядит разочаровывающей. Вопреки нашим ожиданиям увеличения темпов роста ВВП по II полугодии, экономика демонстрирует куда более скромные результаты. Это заставляет нас привести свои экономические прогнозы к суровой реальности и, по нашему мнению, рост экономики РФ в текущем году не превысит 1.5%, что во многом провоцирует стагнация промышленности, снижение капитальных инвестиций и меньшая поддержка ВВП со стороны потребления. Кроме того, в условиях сформированного бюджета на 2014 г., перспектива для российской экономики в следующем году не выглядит заметно лучше.

Макроэкономические итоги сентября 2013 г.

	Сентябрь '13	Сентябрь '12	Август '13	Июль '13	9М2013	9М2012	ИП2013
Промпроизводство							
-к аналог. периоду прошлого года	0.3	2.0	0.1	-0.7	0.1	2.9	0.1
- к пред. периоду	-0.7	-1.0	0.6	1.2	-	-	-
Инвестиции в основной капитал							
-к аналог. периоду прошлого года	-1.6	-0.3	-3.9	2.5	-1.4	9.6	-1.4
- к пред. периоду	3.1	0.7	6.8	-6.0	-	-	-
Строительство							
-к аналог. периоду прошлого года	-2.9	-1.1	-3.1	6.1	-1.1	2.3	-1.9
- к пред. периоду	4.0	12.1	-4.5	7.4	-	-	-
Оборот розничной торговли							
-к аналог. периоду прошлого года	3.0	5.3	4.0	4.3	3.8	6.9	3.7
- к пред. периоду	-1.4	-0.5	2.4	2.6	-	-	-
Объем платных услуг населению							
-к аналог. периоду прошлого года	2.8	2.6	3.7	2.7	2.4	3.7	2.0
- к пред. периоду	-0.9	0.2	0.0	0.7	-	-	-
Реальная зарплата							
-к аналог. периоду прошлого года	8.2	4.7	5.9	6.6	5.9	9.2	5.5
- к пред. периоду	1.8	0.5	-4.1	-2.8	-	-	-
Реальные располагаемые доходы							
-к аналог. периоду прошлого года	-1.3	5.3	2.1	4.2	3.6	3.8	4.4
- к пред. периоду	-4.3	-1.0	1.9	-4.9	-	-	-
Инфляция							
-к аналог. периоду прошлого года	6.1	6.6	6.5	6.5	6.9	4.6	7.2
- к пред. периоду	0.2	0.6	0.1	0.8	-	-	-
Безработица							
	5.3	5.0	5.2	5.3	-	-	-

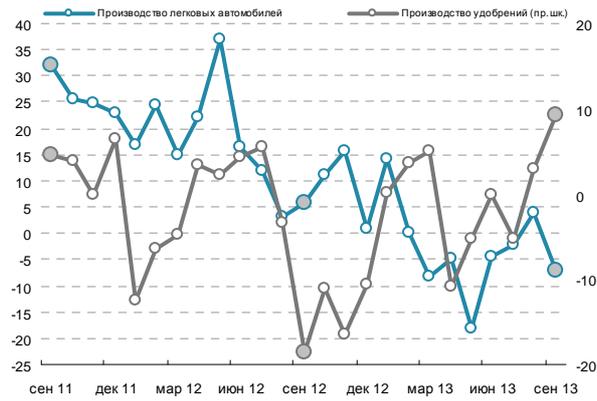
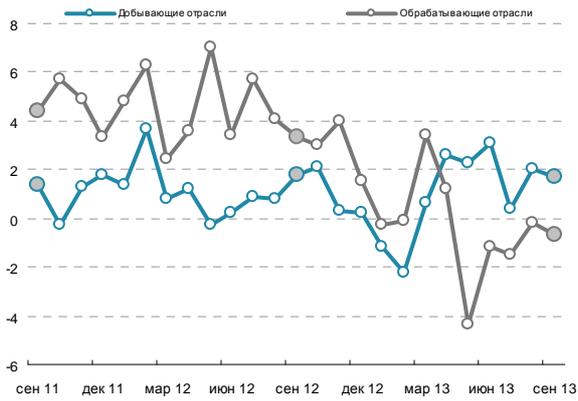
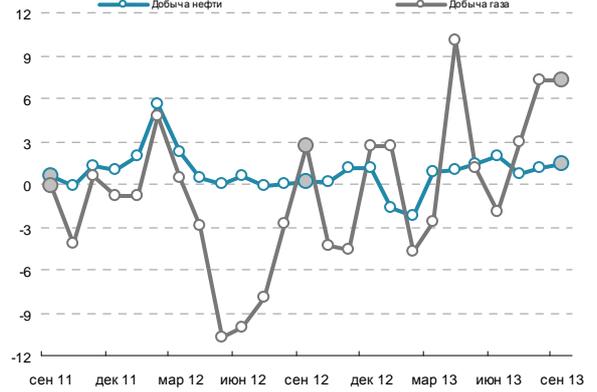
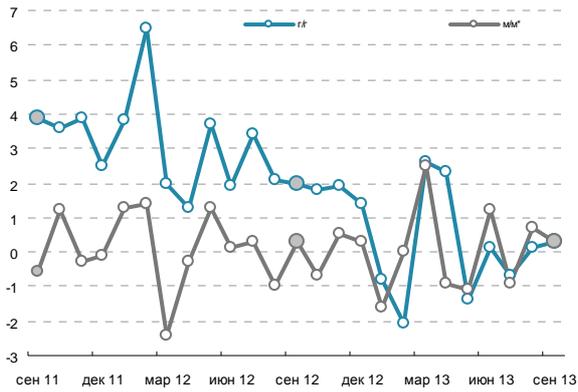
Источник: Росстат

Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2013 г.

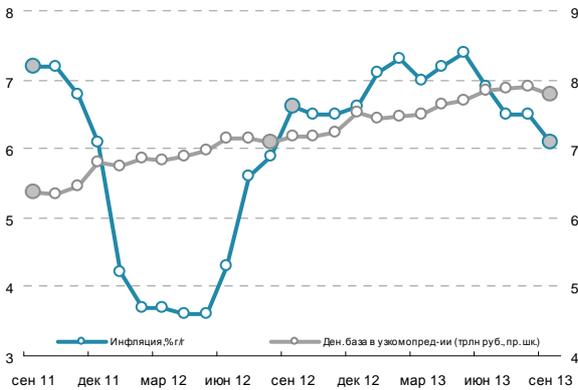
	2010	2011	2012	2013П ЗЕНИТ	Пред. прогноз	Динамика
ВВП, %	3.7	4.3	3.5	1.5	2.1	▼
Инфляция, %	8.8	6.1	6.6	6.5	6.5	
Промпроизводство, %	8.2	4.7	2.6	0.3	0.8	▼
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.8	0.5	-0.2	-0.2	
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	198.1	195.0	170.0	155.0	▲
Текущий счет, млрд долл.	70.3	101.1	90.0	40.0	45.0	▼
Инвестиции в осн. капитал, %	6	8.3	5.7	-0.5	1.0	▼
Уровень безработицы, %*	7.2	6.1	5.3	5.3	5.5	▼
Розничные продажи, %	4.4	7.0	5.9	3.9	4.5	▼
Динамика иностр. капитала, млрд долл.	-33.6	-80.5	-79.0	-60.0	-85.0	▼
Ставка аукционного репо ЦБ, 1 день, %*	5.00	5.25	5.50	5.25	5.00	▲
Внешний долг, млрд долл.*	488.9	545.3	595.0	720.0	680.0	▲
ЗВР, млрд долл.*	479.0	498.0	533.0	530.0	530.0	
Курс доллара, руб.*	30.5	32.0	31.0	32.5	32.5	
Курс евро, руб.*	40.8	41.4	39.9	42.5	42.5	
Курс бивалютной корзины, руб.*	35.1	35.9	35.0	37.0	37.0	
Нефть Brent, долл. за барр., сред. за год	86.2	112.0	109.0	107.0	105.0	▲

*На конец периода

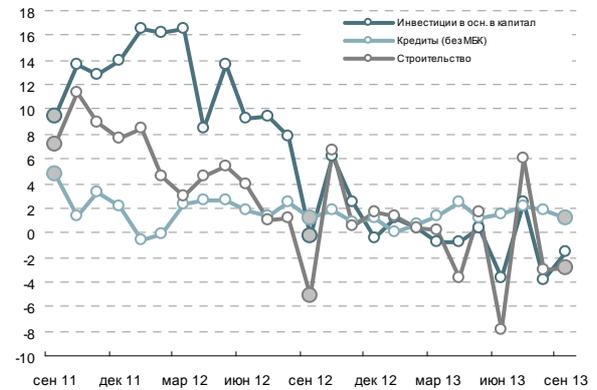
Промышленное производство (%)



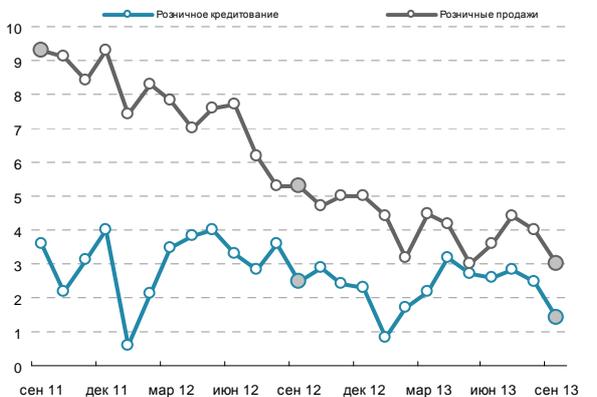
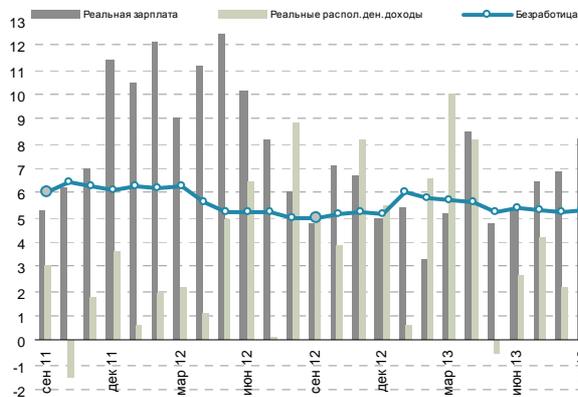
Инфляция (%)



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.