

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

Потребление в августе снизило поддержку экономики

Блок основной экономической статистики Росстата за август не несет в себе ничего нового. Всплеск инвестиций в июле ожидаемо не получил продолжения, промышленность сохранила нулевые темпы роста, а потребительская активность немного замедлилась, угрожая и без того скромным темпам экономического роста.

- **Промышленность сохраняет нулевые темпы роста, а от снижения ее пока спасает небольшой прирост в добывающих отраслях.** За 8 месяцев текущего года объем выпуска в промпроизводстве не изменился, но, в отличие от ситуации годовой давности, промышленность поддерживают в основном добывающие отрасли на фоне относительно высоких мировых цен на сырье. Так, добыча нефти в августе увеличилась на 1.1% г/г, газа – на 7.2% г/г. В обрабатывающих сегментах неплохо себя чувствуют лишь те отрасли, которые ориентированы на конечный спрос. Прежде всего, это пищевая промышленность и потребительские товары. В группе инвестиционных товаров снижение немного углубилось, а наибольшее сокращение годовых темпов роста отмечается в основных видах строительных материалов и металлообработке. Среднесрочные перспективы роста промышленности связаны с сохранением ее поддержки конечным потреблением, тогда как остальные группы товаров, вероятно, сохраняют либо нулевую, либо отрицательную динамику.
- **Инвестиционная активность, после ободряющих цифр июля, в августе разочаровала: снижение капвложений составило 3.9% г/г, а за 8 месяцев года – 1.3%.** Поводов для наращивания капвложений не добавилось: компании сохраняют сдержанные долгосрочные прогнозы потребления, которые позволяют осуществлять лишь минимально необходимые инвестиции. В строительстве в августе ситуация также была слабой, объем выполненных работ снизился на 3.1% г/г. Неравномерность учета завершенных работ в строительстве до конца года должна оказать поддержку инвестициям благодаря завершению спортивных объектов. Тем не менее, с учетом текущей динамики капвложений, она может оказаться минимальной. Кредитная активность компаний, как косвенный индикатор состояния инвестиций в основной капитал, в августе замедлилась с 2.0% м/м до 1.5% м/м. Перспектива для инвестиций всецело зависит либо от реализации каких-либо государственных инфраструктурных проектов, либо поддержки за счет завершения строительства спортивных объектов. Других поводов для их наращивания найти сложно с учетом сохранения сдержанных экономических прогнозов.
- **Потребительская активность в августе была несколько слабее июля, однако большинство индикаторов остается выше средней за 8 месяцев текущего года.** Рост розничных продаж в августе замедлился до 4.0% г/г против 4.3% в июле и прироста за 8 месяцев года на уровне 3.7% г/г. Тем не менее, на фоне остальных компонентов ВВП потребление выглядит наиболее сильным и продолжает оказывать наиболее ощутимую поддержку росту экономики. Динамика реальных зарплат осталась внушительной – 5.9% г/г против среднего значения за текущий год на уровне 5.5% г/г. Во многом это обеспечивается нерыночной компонентой: индексацией зарплат в бюджетной сфере, увеличением социальных пособий и пенсий. Между тем, доходы населения также поддерживает кредитование. Объем портфелей розничных кредитов банков за август увеличился на 2.5% м/м, а с начала года накопленным итогом – на 18.5%. Снижение социальных обязательств бюджета на 2014 г. и отмена индексации зарплат работникам бюджетной сферы в следующем году может привести к уменьшению поддержки экономики со стороны потребления. А до этого момента именно конечное потребление должно остаться основной опорой экономического роста.
- **Инфляционная активность не спешит снижаться, в августе инфляция в годовом выражении осталась на уровне 6.5%.** На этом фоне политика Центробанка сохраняется неизменной, а риторика его главы по-прежнему не предполагает смягчения процентной политики до снижения ценового индекса ниже отметки 6.0% г/г. Кроме того, ЦБ продолжает говорить о текущей сбалансированности ключевых процентных ставок, темпов роста экономики инфляции, тогда как сокращение стоимости заемных денег может произойти либо в случае более заметного снижения ценового давления на экономику, либо при увеличении рисков рецессии. Таким образом, если текущая ситуация останется неизменной, регулятор может сохранить ключевые процентные ставки без изменений вплоть до конца года и перейти к их снижению лишь в начале 2014 г., когда будет заметна высокая база текущего года по инфляции.

Российская экономика продолжает разочаровывать. Стагнация в промышленности перешла в хроническую форму во многом из-за сохранения вялого роста европейских экономик и сдержанных долгосрочных прогнозов как внутреннего, так и внешнего потребления. Данные по инвестиционной активности явно не оправдывают наши ожидания по росту на текущий год (прогноз – рост на 1.0%, факт за 8 мес. – снижение на 1.4%). Кроме того, потребление также остается немного слабее наших прогнозов, что вкуче может заставить нас в октябре еще раз понизить прогноз роста ВВП на текущий год.

Макроэкономические итоги августа 2013 г.

	Август'13	Август'12	Июль'13	Июнь'13	8М2013	8М2012	IП2013
Промпроизводство							
-к аналог. периоду прошлого года	0.1	2.1	-0.7	0.1	0.0	3.1	0.1
- к пред. периоду	0.6	-0.2	1.2	0.9	-	-	-
Инвестиции в основной капитал							
-к аналог. периоду прошлого года	-3.9	7.8	2.5	-3.7	-1.3	11.5	-1.4
- к пред. периоду	6.8	13.8	-6.0	11.7	-	-	-
Строительство							
-к аналог. периоду прошлого года	-3.1	1.2	6.1	-7.9	-0.8	3.6	-1.9
- к пред. периоду	-4.5	4.5	7.4	19.0	-	-	-
Оборот розничной торговли							
-к аналог. периоду прошлого года	4.0	5.3	4.3	3.5	3.9	7.1	3.7
- к пред. периоду	2.4	2.8	2.6	1.9	-	-	-
Объем платных услуг населению							
-к аналог. периоду прошлого года	3.7	2.0	2.7	-0.4	2.3	3.8	2.0
- к пред. периоду	0.0	-1.2	0.7	1.7	-	-	-
Реальная зарплата							
-к аналог. периоду прошлого года	5.9	6.0	6.6	6.0	5.5	9.7	5.5
- к пред. периоду	-4.1	-3.7	-2.8	4.6	-	-	-
Реальные располагаемые доходы							
-к аналог. периоду прошлого года	2.1	9.3	4.2	2.2	4.1	3.5	4.4
- к пред. периоду	1.9	4.0	-4.9	15.9	-	-	-
Инфляция							
-к аналог. периоду прошлого года	6.5	5.9	6.5	6.9	7.0	4.3	7.2
- к пред. периоду	0.1	0.1	0.8	0.4	-	-	-
Безработица							
	5.2	5.0	5.3	5.4	-	-	-

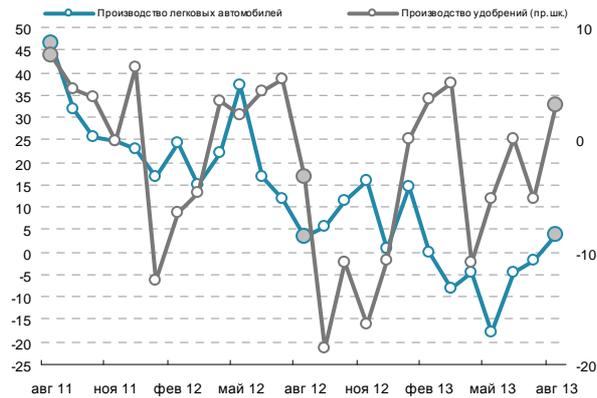
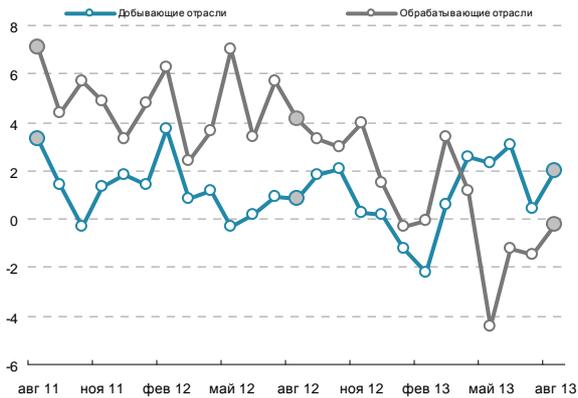
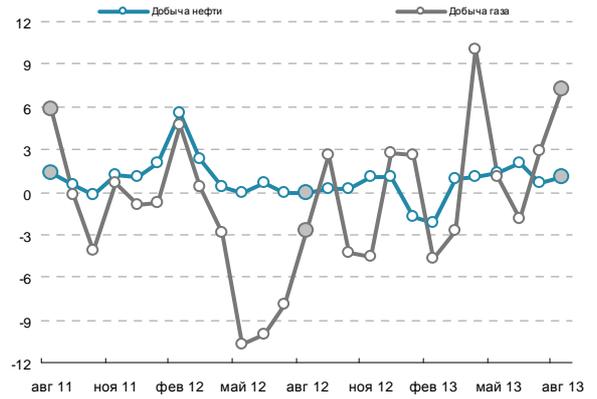
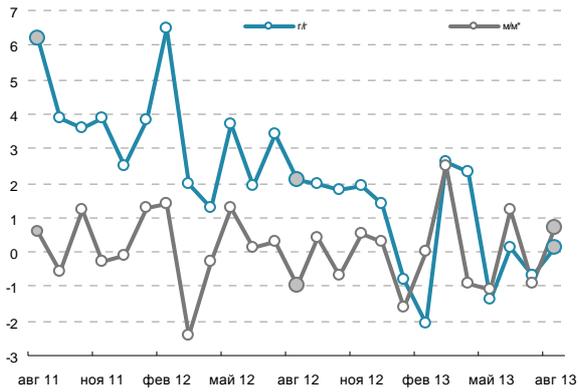
Источник: Росстат

Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2013 г.

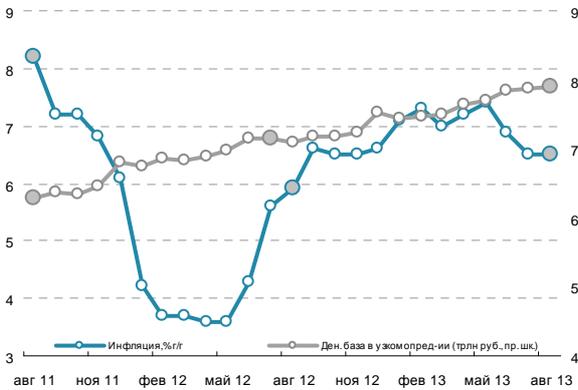
	2010	2011	2012	2013П ЗЕНИТ
ВВП, %	3.7	4.3	3.5	2.1
Инфляция, %	8.8	6.1	6.6	6.5
Промпроизводство, %	8.2	4.7	2.6	0.8
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.8	0.5	-0.2
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	198.1	195.0	155.0
Текущий счет, млрд долл.	70.3	101.1	90.0	45.0
Инвестиции в осн. капитал, %	6	8.3	5.7	1.0
Уровень безработицы, %*	7.2	6.1	5.3	5.5
Розничные продажи, %	4.4	7.0	5.9	4.5
Динамика иностр. капитала, млрд долл.	-33.6	-80.5	-79.0	-85.0
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	530.0
Курс доллара, руб.*	30.5	32.0	31.0	32.5
Курс евро, руб.*	40.8	41.4	39.9	42.5
Курс бивалютной корзины, руб.*	35.1	35.9	35.0	37.0
Нефть Urals, долл. за барр., сред. за год	86.2	112.0	109.0	105.0

*На конец периода

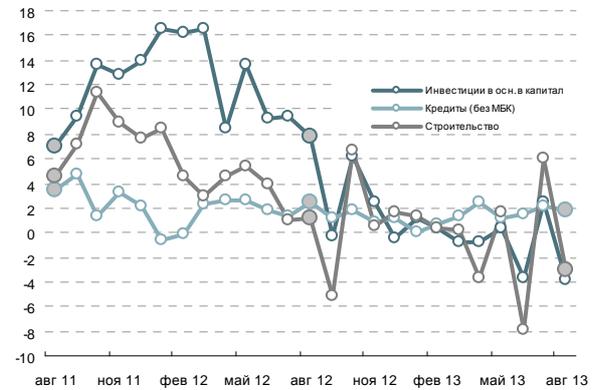
Промышленное производство (%)



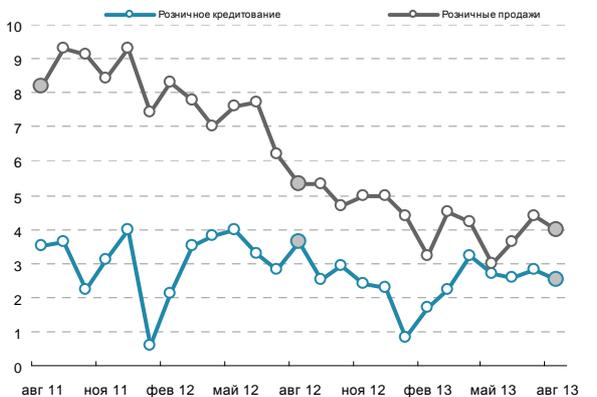
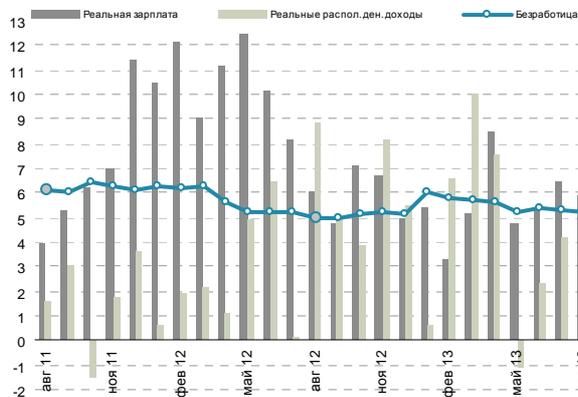
Инфляция (%)



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.