

Наталья Орлова, Ph.D.
 Главный экономист, Москва
 (+7 495) 795-3677

Дмитрий Долгин
 Аналитик, Москва
 (+7 495) 780-4724

Макро статистика

Низкие результаты за 1П13 ограничивают рост ВВП в 2013 г. на уровне 2,0%

Выводы

Благоприятная статистика в области розничной торговли и инвестиций за июль подтверждает наше мнение о том, что эффект базы будет способствовать росту в 2П13. Однако оценка роста ВВП на уровне 1,4% г/г в 1П13 свидетельствует о том, что наш годовой прогноз необходимо понизить с 2,2% г/г до 2,0% г/г. Низкий показатель промышленного производства, которое не выросло за 7М13, а в июле снизилось на 0,7% г/г, также представляет риск для нашего прогноза на 2014 г. Кроме того, мы понижаем наш прогноз курса рубля на конец 2013 г. до 33 руб./\$.

Факты

Розничная торговля и инвестиции неплохо росли в июле. Несмотря на неожиданное сокращение промышленного производства в июле на 0,7% г/г, показатели роста розничной торговли и даже инвестиций оказались высокими и составили, соответственно, 4,3% г/г и 2,5% г/г. Это свидетельствует об ускорении темпов роста после того, как в июне розничная торговля выросла на 3,5%, а инвестиции сократились на 3,7%, и поддерживает наш благоприятный прогноз на 2П13.

По оценке Росстата, рост ВВП в 1П13 составил 1,4% г/г. Учитывая слабый рост ВВП в 2К13 (1,2% г/г), Росстат оценивает рост ВВП в 1П13 на уровне 1,4% против 4,4% г/г в 1П12. Хотя эффект более высокой базы по-прежнему будет оказывать поддержку в 2П13П, мы считаем наш предыдущий прогноз 2,2% на 2013 год завышенным.

За последние три месяца ЦБ РФ потратил на интервенции \$10 млрд. По данным Минэкономразвития чистый отток капитала в июле достиг \$6-7 млрд, а с начала года составил \$44-45 млрд. Не удивительно, что ЦБ РФ с начала лета потратил на защиту рубля \$10 млрд. На наш взгляд, ухудшение финансовой ситуации в мире и слабость счета текущих операций свидетельствует о наличии значительных факторов риска для рубля.

Наш прогноз роста ВВП в 2013 г. снижен до 2,0% г/г. После публикации низких результатов роста ВВП за 2К13 и 1П13, мы вносим изменения в наш прогноз на 2013 г. Даже если предположить дальнейший рост расходов бюджета, другим немаловажным фактором останется ухудшение экономической ситуации в мире. Таким образом, мы прогнозируем, что рост ВВП в 2П13 составит 2,0-2,3% и сокращаем наш предыдущий прогноз с 2,2% г/г до 2,0% г/г.

Рост потребления в течение следующих месяцев может ускориться до 5,0% г/г. Несмотря на понижение прогноза, потребление остается фактором роста для России. Учитывая, что уровень безработицы в июле 5,3% был близок к историческому минимуму 5,1%, наблюдавшемуся в конце 2012 г., мы прогнозируем, что рост реальных заработных плат и доходов продолжится. Таким образом, по нашим оценкам, рост розничной торговли ускорится с 3,8% г/г за 7М13 до 5,0% в 4К13П.

Проблемы в области промышленного производства и инвестиций сохраняются. На фоне высокого спроса на рабочую силу и роста заработной платы давление на промышленное производство сохранится. Учитывая, что за 7М13 данный показатель не вырос, мы сокращаем годовой прогноз роста до 0,5% г/г. В течение следующих месяцев рост расходов бюджета, возможно, поддержит инвестиции, несмотря на слабый рост промышленного производства, однако низкая конкурентоспособность российской промышленности представляет собой значительный риск для прогноза на 2014 г.

Валютные интервенции ЦБ РФ в размере \$10 млрд оказали поддержку курсу рубля. В течение последних нескольких месяцев обменный курс рубля оказался относительно стабильным по сравнению со странами с развивающимися экономиками. Такая стабильность обусловлена валютными интервенциями ЦБ РФ, которые с начала лета составили \$10 млрд. Чистый отток капитала с начала года составил \$44-45 млрд, что соответствует уровню предыдущего года и отчасти является реакцией на низкие темпы роста. Хотя мы на данный момент сохраняем наш прогноз чистого оттока капитала в 2013 г. на уровне \$70 млрд, фактически данный показатель может оказаться выше.

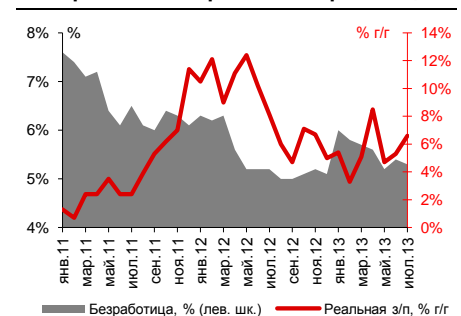
Мы понижаем прогноз курса рубля до 33 руб./\$. Хотя благоприятная статистика за июль снижает необходимость в сокращении процентных ставок и позитивна для валютного рынка, мы считаем, что негативное влияние платежного баланса может перевесит эти позитивные факторы. Во 2К13 профицит счета текущих операций составлял лишь \$7 млрд. Вероятное ухудшение этого показателя в 3К13П в сочетании с усилением беспокойства на мировых рынках заставляет нас понизить наш прогноз курса рубля на конец 2013 г. с 32 руб./\$ до 33 руб./\$.

Розничная торговля и промышленное производство, % г/г



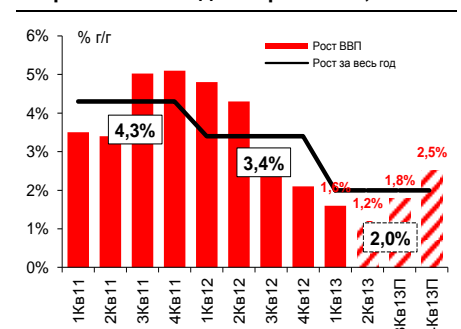
Источники: Росстат, Альфа-Банк

Рост реальных зарплат и безработица



Источники: Росстат, Альфа-Банк

Квартальный и годовой рост ВВП, % г/г



Источники: Росстат, Альфа-Банк

Ключевые макро индикаторы, % г/г

	1П12	1К13	2К13	1П13	7М13
Рост ВВП	4,4%	1,6%	1,2%	1,4%	н/д
Розничная торговля	7,7%	4,0%	3,5%	3,7%	3,8%
Реальные зарплаты	10,7%	4,5%	6,2%	5,4%	5,5%
Безработица	5,2%	5,7%	5,4%	5,4%	5,3%
Инвестиции	12,8%	0,1%	н/а	-1,4%	-0,7%
Строительство	4,7%	0,6%	-3,6%	-1,9%	-0,3%
Промпроизводство	3,1%	0,0%	0,3%	0,1%	0,0%

Источники: Росстат, Альфа-Банк

Наша позиция
Аналитический отдел research@alfabank.ru

Альфа Групп и (или) ее аффилированные лица ведут и намерены далее вести бизнес с компаниями, деятельность которых освещена в настоящем отчете. Инвесторы должны осознавать, что Альфа-Групп и (или) ее аффилированные лица могут иметь конфликт интересов, который может повлиять на объективность данного отчета. Инвесторы должны рассматривать данный отчет только как один из факторов при принятии своего инвестиционного решения. Для получения дополнительной информации об инвестиционно-банковских отношениях Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц, если таковые имеются, с компаниями, упомянутыми в настоящем отчете и относящейся к рейтинговой системе, методам оценки, сертификации аналитиков и потенциальному конфликту интересов Альфа Групп и (или) ее аффилированных лиц обратитесь к разделу «Информация» в конце данного отчета.

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Директор по продажам и торговле акциями
Телефон/Факс

Аналитический отдел

Телефон/Факс
Макроэкономика
Нефть и Газ
Банковский сектор, Медиа
Розничная торговля, Недвижимость, Транспорт
Энергетика, Телекоммуникации
Металлургия, Горнодобыча
Рынок долговых инструментов
Аналитическая поддержка российских клиентов
Редактор
Перевод

Торговые операции и продажи

Телефон
Продажи иностранным клиентам
Продажи российским клиентам
Группа продаж Альфа-Директ

Alfa Capital Markets (Лондон)

Телефон/Факс

Продажи

Продажи, торговые операции

Alforma Capital Markets (Нью-Йорк)

Телефон/Факс

Продажи

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12

Майкл Пиджиолис
(7 495) 795-3712

(7 495) 795-3676

Наталья Орлова, Ph.D, Дмитрий Долгин, Сергей Егиев
Александр Корнилов, CFA, Екатерина Малькова
Джейсон Гурвиц, Марина Карапетян
Андрей Никитин, Александр Новиков
Элина Кулиева, к.э.н.
Владимир Дорогов, CFA, Олег Юзефович
Екатерина Леонова, Татьяна Цилюрик
Гельды Союнов, Алан Казиев
Дэвид Спенсер
Анна Мартынова, Станислава Овчаренко

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Виктория Дубень, Михаил Котов
Дмитрий Демченко, Дмитрий Матюхин
(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

14th Floor, 1 Angel Court, London EC2R 7HJ

(44 20) 7588-8500

(44 20) 7382-4170

(+44 20) 7382 4171

Роберт Сучич (+44 20) 7382-4174

Ян Глуховский (+44 20) 7382-4179

1270 Avenue of the Americas, New York, NY 10020

(+1 212) 421-7500/(+1 212) 421-8633

Джастин Ландау (+1 212) 421-8564

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.