

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

Потребление в ноябре активизировалось, но слабые итоги года это вряд ли компенсирует

Ноябрьская порция статистики от Росстата, опубликованная вчера, оказалась немного лучше депрессивных цифр последней пары месяцев. Главное, что следует из них – потребление неожиданно активизировалось в прошлом месяце, причем как со стороны населения, так и в корпоративном направлении. В то же время, активность в производственном секторе оставалась подавленной, а инфляция – несколько выше привычных для ноября значений.

- **Промышленность остается в сложной ситуации, сократив объем выпуска в ноябре на 1.0% в годовом выражении.** Если на протяжении последних нескольких месяцев добывающие отрасли оказывали поддержку сектору, то в ноябре она, напротив, существенно сократилась из-за замедления темпов роста в добывающих отраслях. В основном, снижение темпов роста производства в добыче с 1.8% г/г в октябре до 1.1% г/г в ноябре было вызвано сокращением добычи газа с 16% г/г до скромных 0.9% г/г в прошлом месяце. В обрабатывающих отраслях ситуация осталась непростой, однако провал в совокупном объеме выпуска здесь сократился с 1.9% г/г в октябре до 0.9% г/г. Это произошло преимущественно за счет улучшения ситуации в инвестиционном машиностроении, химической отрасли и в основных стройматериалах на фоне более теплой погоды. Между тем мы отмечаем сокращение производства в автомобилестроении, на которое приходится почти 20% всей обработки, а также в металлообработке.
- **Инвестиционная активность немного повысилась, что, однако, не стало столь очевидным.** Инвестиции в основной капитал выросли на 0.2% г/г после сокращения на 0.8% г/г в октябре. Причиной небольшой активизации здесь послужило строительство, которое благодаря более теплой погоде позволило продлить сезон. Но также в ноябре немного активизировался спрос на инвестиционный импорт. Вероятно, это происходило на фоне реализации остатков средств тех скромных инвестпрограмм, которые были запланированы на текущий год, что не может свидетельствовать здесь о полноценном оживлении.
- **Потребительская активность в ноябре заметно увеличилась, что произошло по двум причинам: слабая база ноября 2012 г. и усиление внутреннего спроса, особенно в части непродовольственных товаров.** Оборот розницы вырос в ноябре с 3.5% г/г до 4.5% г/г, что сопровождалось ростом реальных зарплат на 4.8% г/г (4.1% г/г в октябре) и сохранением темпов кредитования физлиц на прежнем уровне 1.6% м/м. Увеличение потребительских расходов происходит как за счет сезонных факторов, так и ввиду слабой базы прошлого года. Негативного влияния со стороны несколько более агрессивной инфляции пока не чувствуется. Одновременно с этим, увеличить потребительскую активность могли также и девальвационные настроения на фоне удешевления рубля по отношению к доллару и евро.
- **Динамика потребительских цен оставалась на повышенных значениях.** За ноябрь накопленным итогом потребительские цены выросли, как и в октябре, – на 0.6 пп против 0.3 пп в ноябре прошлого года. Это не позволило российскому Центробанку перейти к смягчению процентной политики на декабрьском заседании. Ставки ожидаемо были сохранены неизменными. Статистика последнего месяца не оставляла в этом сомнений: рост ВВП в ноябре по оценке МЭР ускорился до 1.9% г/г (+0.7 п.п.), инфляция также подросла до 6.5% (+0.2 п.п.). Ключевые положения пресс-релиза ЦБ в целом также не претерпели изменений: регулятор признает слабость экономики, но указывает на повышенные, хотя и снижающиеся инфляционные риски. Очень важно то, что итоговый пресс-релиз дополнен прогнозом ЦБ о достижении цели по инфляции во 2П14. Это отодвигает ожидания смягчения процентной политики на 2П14.

Экономические итоги ноября свидетельствуют о косвенных улучшениях показателей, однако эта тенденция выглядит хрупкой и ненадежной. Потребительская активность поддерживается умеренным ростом реальных зарплат на фоне сохранения неплохой динамики кредитного рынка. В 2014 г. ситуация с потреблением и инвестициями может быть еще хуже текущего года по причине отсутствия повышений зарплат в госкомпаниях и относительно невысоком уровне запланированных капвложений. Позитивным моментом в следующем году выступит лишь относительно слабая база по большинству ключевых индикаторов в 2013 г.

Макроэкономические итоги ноября 2013 г.

	Ноябрь '13	Ноябрь '12	Октябрь '13	Сентябрь '13	11М2013	11М2012	ИП2013
Промпроизводство							
-к аналог. периоду прошлого года	-1.0	1.9	-0.1	0.3	-0.1	2.7	0.1
- к пред. периоду	-0.4	0.5	3.4	-0.7	-	-	-
Инвестиции в основной капитал							
-к аналог. периоду прошлого года	0.2	2.5	-1.9	-1.6	-0.8	8.2	-1.4
- к пред. периоду	-0.7	-2.4	16.2	3.1	-	-	-
Строительство							
-к аналог. периоду прошлого года	-0.3	0.6	-3.6	-2.9	-1.3	2.6	-1.9
- к пред. периоду	-3.1	-6.3	3.5	4.0	-	-	-
Оборот розничной торговли							
-к аналог. периоду прошлого года	4.5	5.0	3.5	3.0	3.9	6.5	3.7
- к пред. периоду	0.2	-0.7	2.8	-1.4	-	-	-
Объем платных услуг населению							
-к аналог. периоду прошлого года	-0.2	3.8	1.4	2.8	2.2	3.8	2.0
- к пред. периоду	-0.7	2.1	1.1	-0.9	-	-	-
Реальная зарплата							
-к аналог. периоду прошлого года	4.8	6.7	4.1	8.2	5.5	8.7	5.5
- к пред. периоду	1.4	2.1	0.4	1.8	-	-	-
Реальные располагаемые доходы							
-к аналог. периоду прошлого года	1.5	9.1	4.9	-1.3	3.6	4.5	4.4
- к пред. периоду	3.5	7.4	5.3	-4.3	-	-	-
Инфляция							
-к аналог. периоду прошлого года	6.5	6.5	6.3	6.1	6.8	4.9	7.2
- к пред. периоду	0.6	0.3	0.6	0.2	-	-	-
Безработица							
	5.4	5.2	5.5	5.3	-	-	-

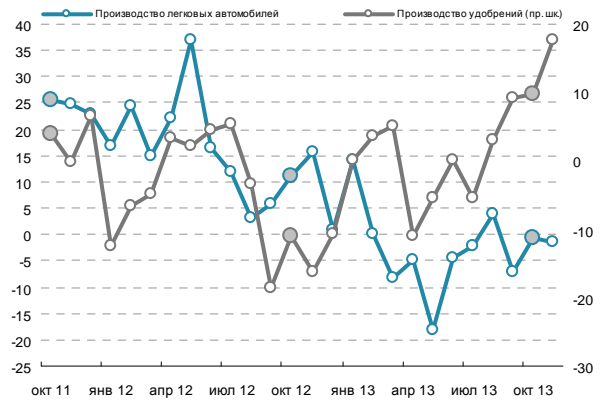
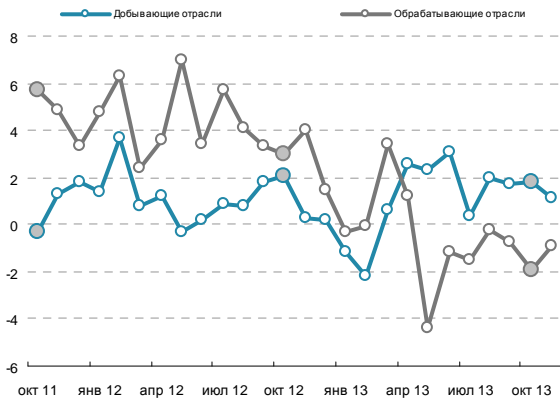
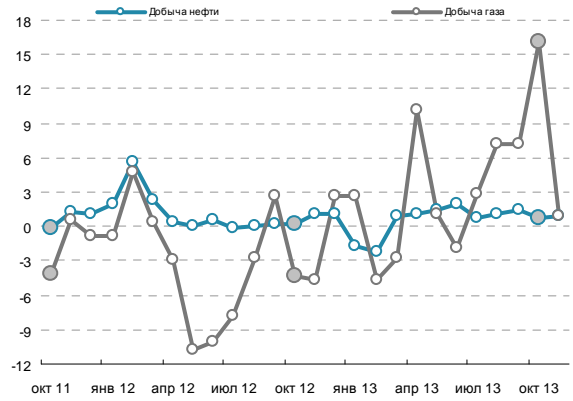
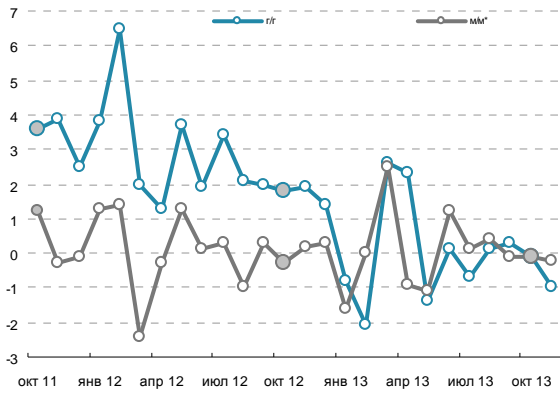
Источник: Росстат

Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2013 г.

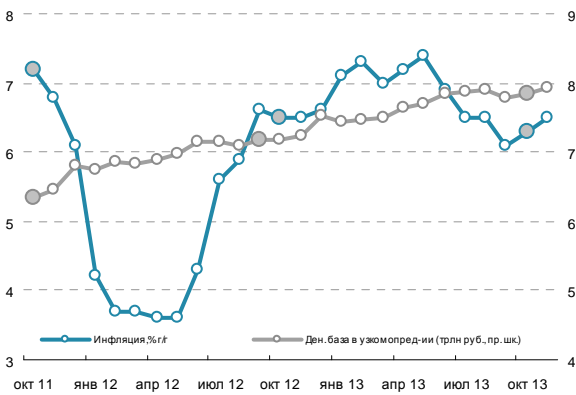
	2010	2011	2012	2013П ЗЕНИТ
ВВП, %	3.7	4.3	3.5	1.5
Инфляция, %	8.8	6.1	6.6	6.5
Промпроизводство, %	8.2	4.7	2.6	0.4
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.8	0.5	-0.2
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	198.1	195.0	165.0
Текущий счет, млрд долл.	70.3	101.1	90.0	40.0
Инвестиции в осн. капитал, %	6	8.3	5.7	-0.5
Уровень безработицы, %*	7.2	6.1	5.3	5.3
Розничные продажи, %	4.4	7.0	5.9	3.9
Динамика иностр. капитала, млрд долл.	-33.6	-80.5	-79.0	-60.0
Ставка аукционного репо ЦБ, 1 день, %*	5.00	5.25	5.50	5.25
Внешний долг, млрд долл.*	488.9	545.3	595.0	720.0
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 Brent, долл. за барр., сред. за год	86.2	112.0	109.0	107.0

*На конец периода

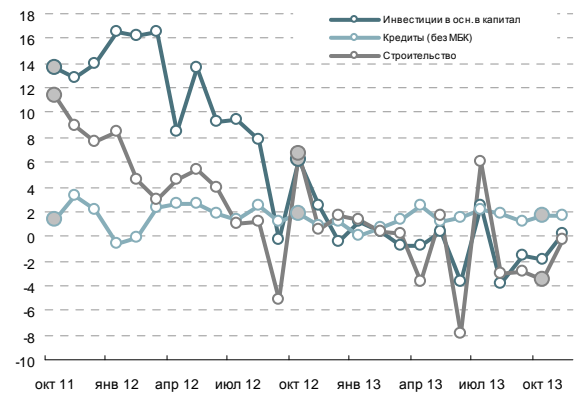
Промышленное производство (%)



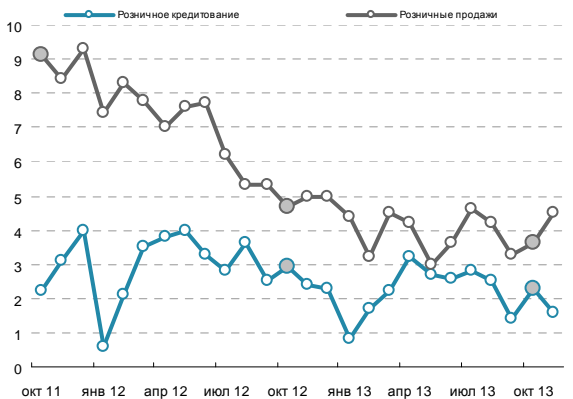
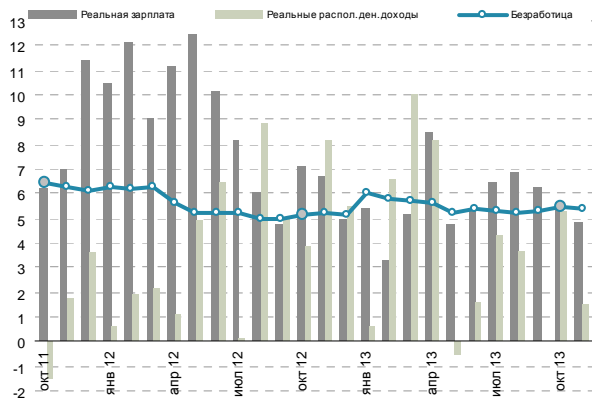
Инфляция (%)



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.