

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

В июне майская динамика не подтвердилась

Российская экономика в последний месяц II квартала оправдала свою волатильность и, на этом фоне, невысокую способность к краткосрочному прогнозированию. Вопреки нашим ожиданиям сокращения потребительской активности при сохранении умеренного темпа роста инвестиций, июньская экономическая статистика оказалась диаметрально противоположной. Впрочем, и капвложения компаний, и конечный спрос обречены быть подвергнутыми намного большему давлению уже в начале III квартала.

- Состояние российской промышленности в июне было удручающим. Надежды на продолжение майского подъема не оправдались, вместо этого производственный сектор продолжил стагнацию. Индекс промпроизводства вырос лишь на 1.9% после роста на 3.7% в мае. Добывающие отрасли выглядели немного хуже среднего значения за полугодие, что связано с негативной динамикой мировых цен на основные виды сырья, которые заставили российских производителей скорректировать объемы добычи под перспективу снижения внешнего спроса. Поддержка обработки со стороны ранее растущего спроса на инвестиционные товары была заметно слабее. Так, существенно снизился спрос на большинство основных видов первичных стройматериалов, менее сильной была поддержка от производства автомобилей. С другой стороны, давление на обработку оказывало замедлившееся производство чугуна, стали и стальных труб, металлопроката. В перспективе III квартала потребительские расходы могут сократиться из-за разгона инфляционных процессов, что лишит российскую промышленность столь важного внутреннего фактора поддержки. Таким образом, наши ожидания на текущий квартал для российской промышленности остаются сдержанными, производственный сектор, вероятно, продемонстрирует темпы роста на уровне 2-2.5% в годовом выражении.
- Инвестиционная активность в июне замедлилась. Основной причиной этого является охлаждение в строительстве, а также ослабление рубля, которое заставило компании пересмотреть привлекательность новых капвложений. Именно слабый рубль лишил показатель последней поддержки в виде сохраняющегося высоким уровня потребления инвестиционного импорта. Оба этих тормозящих фактора обусловлены сдержанными прогнозами бизнеса в отношении конечного потребления, что не позволят ни добывающим, ни обрабатывающим секторам наращивать капитальные инвестиции. Впрочем, при сохранении текущего уровня конечного потребления, инвестиции, скорее всего, будут оставаться в рамках боковой динамики, прибавляя 4-6% ежемесячно.
- Потребительская активность, несмотря на заметный разгон инфляционных процессов в последнюю неделю июня, оставалась на довольно высоком уровне. Темп прироста оборота розницы был даже немного выше майского значения и сопровождался опережающим увеличением как зарплат в реальном выражении, так и располагаемых денежных доходов, скорректированных на инфляцию. Помимо социальной опоры бюджета, потребление по-прежнему поддерживает рост розничного кредитования. Тем не менее, разгон инфляционных процессов в июле неизбежно приведет к замедлению темпов роста потребления. Пока только остается неясным, будет ли это краткосрочной проблемой, либо это продлится в перспективе всего III квартала.
- Инфляционное давление в июне было ожидаемо повышенным. Годовой рост потребительских цен ускорился с 3.6% до 4.3%, что в основном связано с традиционным повышением цен на плодоовощную продукцию. За три недели июля, в результате повышения большинства регулируемых тарифов, инфляция прибавила к накопленному результату года сразу 1.4 пп (0.6 пп – июне) до 4.2%. Тем не менее, уже в августе потребительские цены могут вновь вернуться к темпам роста мая-июня. Учитывая стабильность монетарных факторов, Центробанк пока занимает выжидательную позицию, однако предусмотрительно смещает риторику в антиинфляционную плоскость. Если в конце августа и сентябре инфляция не оправдает прогнозов регулятора по незначительному росту цен, Центробанк может пойти на повышение процентных ставок в октябре.

Российская экономика завершает II квартал угасанием темпов экономического роста. После повышения на 4.9% в январе-марте, мы оцениваем рост российской ВВП в апреле-июне на уровне 3.7%. Снижение цен и внешнего спроса на российское сырье лишило экономику одного из ключевых факторов поддержки. Другая компонента роста ВВП – конечное потребление – пока остается в силе, однако также не сможет продлиться долго из-за нарастания инфляционного давления и не безграничности социальных обязательств бюджета. В свою очередь, замедление внутреннего и внешнего спроса негативно скажется на промсекторе и инвестиционной активности бизнеса. Учитывая эти факторы риска, мы сдержанно оцениваем перспективы российской экономики во II полугодии и сохраняем наш прогноз годового роста ВВП на уровне 3.0%.

Макроэкономические итоги июня 2012 г.

	Июнь '12	Июнь '11	Май '12	Апр. '12	Апр. '11	ПК2012	ПК2011	ПП2012	ПП2011
Промпроизводство									
-к аналог. периоду прошлого года	1.9	5.7	3.7	1.3	4.5	2.3	4.8	3.1	5.3
- к пред. периоду	-0.6	1.1	3.2	-5.4	-4.7	-	-	-	-
Инвестиции в основной капитал									
-к аналог. периоду прошлого года	4.7	4.9	7.7	7.8	2.2	-	-	10.2	2.7
- к пред. периоду	16.4	19.8	25.6	1.5	10.1	-	-	-	-
Строительство									
-к аналог. периоду прошлого года	5.3	2.5	7.1	3.8	-1.9	5.4	1.0	5.4	1.2
- к пред. периоду	26.4	28.6	8.5	14.2	5.1	-	-	-	-
Оборот розничной торговли									
-к аналог. периоду прошлого года	6.9	5.8	6.8	6.4	5.5	6.7	5.7	7.1	5.4
- к пред. периоду	1.2	1.2	3.0	0.1	0.9	-	-	-	-
Объем платных услуг населению									
-к аналог. периоду прошлого года	0.3	3.4	1.2	2.4	4.1	-	-	3.6	3.4
- к пред. периоду	-0.6	3.1	-2.1	-1.4	0.7	-	-	-	-
Реальная зарплата									
-к аналог. периоду прошлого года	12.9	2.4	11.1	10.4	2.4	12.2	2.7	11.3	2.1
- к пред. периоду	6.1	5.7	0.5	0.2	-1.1	-	-	-	-
Реальные располагаемые доходы									
-к аналог. периоду прошлого года	3	2.4	3.6	2.1	-1.9	3.1	-1.3	2.7	-0.6
- к пред. периоду	11.5	12.6	-7.3	7.8	8.4	-	-	-	-
Инфляция									
-к аналог. периоду прошлого года	4.3	9.4	3.6	3.6	9.6	1.7	1.1	3.8	9.5
- к пред. периоду	0.9	0.4	0.5	0.3	0.4	-	-	-	-
Безработица									
	6.1	5.4	5.4	5.8	7.2	-	-	-	-

Источник: Росстат

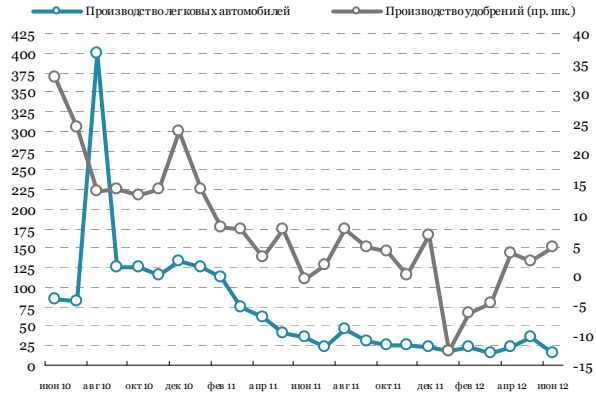
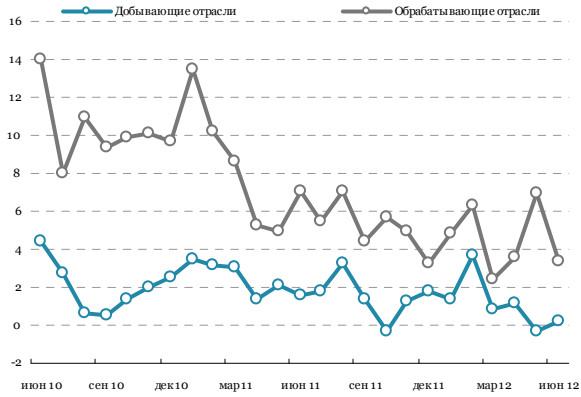
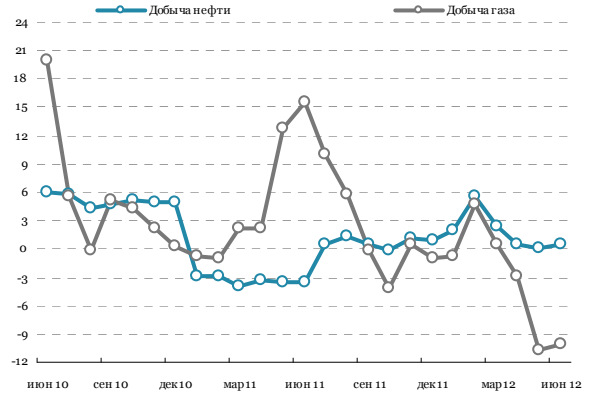
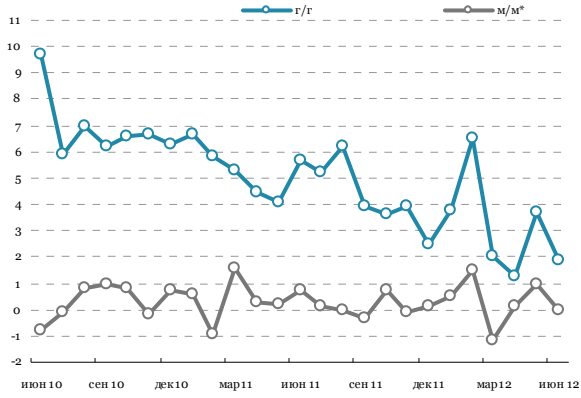
Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2012 г.

	2010	2011	2012П
ВВП, %	3.7	4.0	3.0
Инфляция, %	8.8	6.1	7.5
Промпроизводство, %	8.2	4.7	4.2
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.2	-1.0
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	188.0	165.0
Текущий счет, млрд долл.	70.2	94.0	75.0
Инвестиции в осн. капитал, %	6	5.8	6.0
Уровень безработицы, %	7.2	6.1	6.5
Розничные продажи, %	4.4	7.2	6.7
Динамика иностр. капитала, млрд долл.	-33.6	-83.0	-65.0
Ставка аукционного репо ЦБ, 1 день, %	5.00	5.25	4.75
Внешний долг, млрд долл.*	489.0	510.0	540.0
ЗВР, млрд долл.	479.0	529.0	570.0
Курс доллара, руб.**	30.5	31.0	32.5
Курс евро, руб.**	40.8	41.9	41.5
Курс бивалютной корзины, руб.**	35.1	35.9	36.6
Нефть Urals, долл. за барр., сред. за год	86.2	112.0	110.0

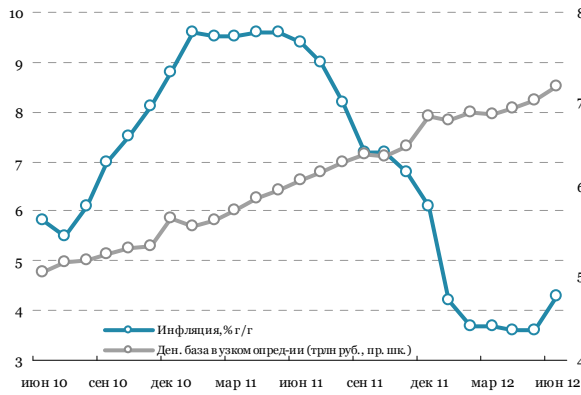
**На конец периода

Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин РФ, прогноз Банк ЗЕНИТ

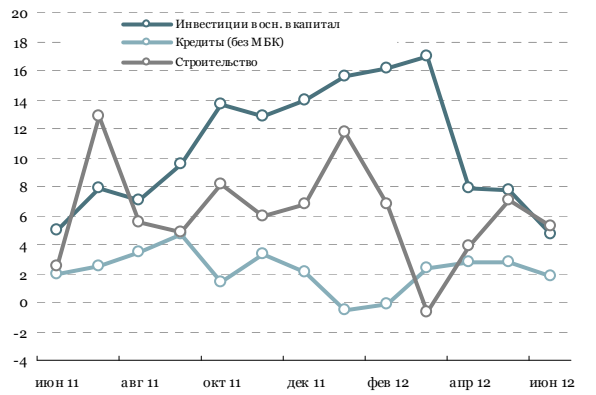
Промышленное производство (%)



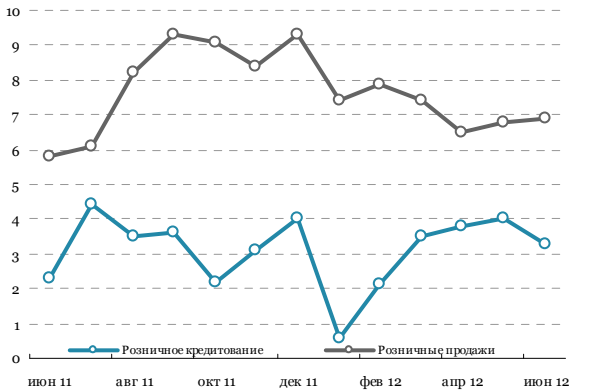
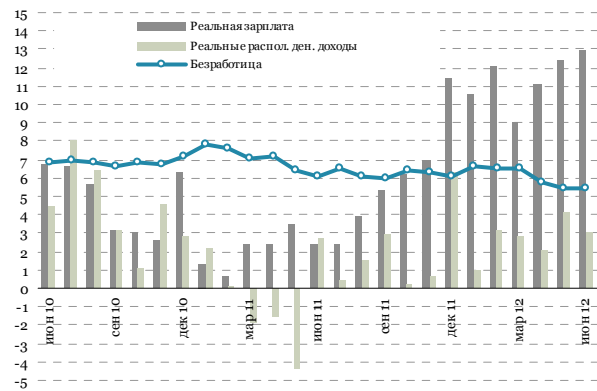
Инфляция (%)



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
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
 Константин Пospelов

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
 Валютные и рублевые облигации
 Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
 Максим Симагин
 Александр Валканов

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
 Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
 Макроэкономика/кредитный анализ
 Кредитный анализ
 Кредитный анализ
 Количественный анализ
 Акции

Владимир Евстифеев
 Кирилл Сычев
 Евгений Чердаков
 Наталья Талейко
 Дмитрий Чепрагин
 Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
n.taleyko@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
 Андрей Пашкевич
 Фарид Ахметова
 Марина Никишова
 Вера Панова
 Алексей Басов
 Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
a.pashkevich@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
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. © 2012 Банк ЗЕНИТ.