

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

Апрельская статистика Росстата указывает на продолжающееся замедление инвестиций

Основная экономическая статистика за апрель указывает на сохранение всех прежних проблем в российской экономике. Производственный сектор окончательно впал в депрессивное состояние, а его темпы роста скатились к минимуму и всецело зависят от состояния добывающих секторов. Инвестиции на этом фоне остаются подавленными, а компании, сохраняя сдержанные прогнозы потребления, работают на склад. Потребительская активность остается единственной, но шаткой опорой экономического роста.

- **Рост промышленности в апреле составил 2.3%, что заметно выше данных за весь I квартал (0.0%). Тем не менее, качество этого роста выглядит ненадежным, он может вновь замедлиться в мае-июне.** Увеличение объемов выпуска связано лишь с добывающими отраслями, где в апреле рост составил 2.6% г/г после 0.6% г/г в марте. Стоит отметить, что прирост в добыче нефти остается символическим (1.0% г/г), а в газе и вовсе снижается (-0.4% г/г), тогда как рост обеспечивает лишь угольная промышленность (4.1% г/г). В обрабатывающих отраслях рост остался на уровне I квартала – 1.2% г/г и базировался преимущественно в выпуске стройматериалов и пищевой промышленности. Производство товаров инвестиционной группы снижается, отражая отсутствие причин для роста потребления со стороны бизнеса.
- **Капитальные инвестиции в апреле продемонстрировали снижение второй месяц подряд (на 0.7% г/г).** Впрочем, такая динамика выглядит не удивительной, глядя на производственный сектор. Прогнозы внутреннего и внешнего потребления остаются сдержанными, поэтому компании сохраняют объем капзатрат на минимально необходимом уровне. Строительство, доля которого в инвестициях в основной капитал составляет чуть более половины, в апреле и вовсе сократилось на 3.7% г/г против минимального роста в марте. Это означает, что поддержку капитальным вложениям по-прежнему оказывает потребление товаров инвестиционной группы и, как видно по данным о промпроизводстве РФ, преимущественно импортным. Кредитная активность компаний, тем не менее, остается на достаточно комфортном уровне. Объем банковских кредитов нефинансовым организациям в апреле вырос на 2.1% м/м, а с начала года – на 3.2%.
- **Внутренний спрос остается наплаву, хотя темпы роста зарплат и розничных продаж замедлились почти вдвое по сравнению с апрелем 2012 г.** Рост зарплат в реальном выражении составил 4.2% г/г. В условиях гораздо меньших темпов роста экономики и производственного сектора, зарплаты растут явно опережающими темпами. Позволить себе такой дисбаланс между производительностью труда и уровнем доходов работников может только госсектор, где продолжается индексация зарплат работников бюджетной сферы и госкомпаний. Реальные располагаемые денежные доходы выросли на 7.2% г/г и это один из немногих индикаторов, который является лучше значений прошлого года. Причина роста доходов кроется в апрельской индексации пенсии и пособий, а также увеличения кредитной активности населения. Так, портфель розничных кредитов банков увеличился в апреле на 3.2% г/г, а с начала текущего года – на 7.9% (5.6% в январе-апреле 2012 г.). Прирост доходов населения отражается в сохранении умеренных темпов роста оборотов розницы – 4.1% г/г. Тем не менее, оно могло быть и на 1-1.5 пп. выше, если бы не сезонное инфляционное давление на фоне роста цен на продовольственные товары. Мы полагаем, что потребление останется одним из основных факторов слабого роста российского ВВП, однако при активизации инфляционных процессов, его поддержка экономики будет минимальной.
- **Политика Центробанка остается умеренно-мягкой, однако этого пока недостаточно, чтобы регулятор понизил ключевые процентные ставки.** На майском заседании ЦБ РФ регулятор ожидаемо не приступил к снижению основных процентных ставок, мотивируя это сохранением избыточного инфляционного давления (7.2% г/г в апреле). Между тем, его тон в отношении охлаждения роста экономики заметно ухудшился. Представители ЦБ дают понять, что как только инфляция начнет отступать, Центробанк будет готов пойти на однократное снижение основных процентных ставок. На наш взгляд, снижение процентных ставок на 25 бп в перспективе ближайших месяцев не окажет существенного влияния ни на инфляцию, ни на объемы кредитования, ни на долговой и денежный рынки (с учетом возросшей волатильности).

Российская экономика продолжает сталкиваться с множеством препятствий, которые в ближайшие месяцы выглядят непреодолимыми. Снижение внешнего спроса на российское сырье, даже в условиях относительно высоких мировых цен, не позволяет промышленному сектору демонстрировать внятный рост. Как итог, компании не видят целесообразности в наращивании инвестиций, а отстраненное от эффективности труда повышение зарплат еще больше снижает эффективность и конкурентоспособность российского бизнеса в долгосрочной перспективе. Сформированный на грани дефицита федерального бюджета пока позволяющий своевременно индексировать социальные выплаты и зарплат в бюджетной сфере, что является основой для роста потребления. Однако уже в следующем году, при отсутствии роста цен на энергосырье и сохранении бюджетного правила, делать это будет куда сложнее, что, возможно, предрекает российской экономике несколько лет «околонулевого» роста.

Макроэкономические итоги апреля 2013 г.

	Апр.'13	Апр.'12	Мар.'13	Фев.'13	4М2013	4М2012	2012
Промпроизводство							
-к аналог. периоду прошлого года	2.3	1.3	2.6	-2.1	0.5	3.3	2.6
- к пред. периоду	-5.6	-5.4	12.1	-0.8	-	-	-
Инвестиции в основной капитал							
-к аналог. периоду прошлого года	-0.7	8.5	-0.8	0.3	-0.2	14.1	6.7
- к пред. периоду	0.2	0.2	17.4	28.4	-	-	-
Строительство							
-к аналог. периоду прошлого года	-3.7	4.5	0.2	0.3	-0.7	4.9	2.4
- к пред. периоду	6.2	10.5	37.7	3.8	-	-	-
Оборот розничной торговли							
-к аналог. периоду прошлого года	4.1	7.0	4.4	2.5	3.9	7.7	5.9
- к пред. периоду	-0.1	0.2	8.3	-1.8	-	-	-
Объем платных услуг населению							
-к аналог. периоду прошлого года	1.7	3.5	0.3	2.1	2.7	4.6	3.5
- к пред. периоду	0.6	-0.3	2.0	0.5	-	-	-
Реальная зарплата							
-к аналог. периоду прошлого года	4.2	11.1	5.4	5.0	4.3	10.5	7.8
- к пред. периоду	0.0	0.9	6.2	0.4	-	-	-
Реальные располагаемые доходы							
-к аналог. периоду прошлого года	7.3	1.3	8.3	5.7	5.9	1.5	4.2
- к пред. периоду	7.4	8.3	2.3	30.7	-	-	-
Инфляция							
-к аналог. периоду прошлого года	7.2	3.6	7.0	7.3	7.2	3.8	5.1
- к пред. периоду	0.5	0.3	0.3	0.6	-	-	-
Безработица							
	5.6	5.6	5.7	5.8	-	-	-

Источник: Росстат

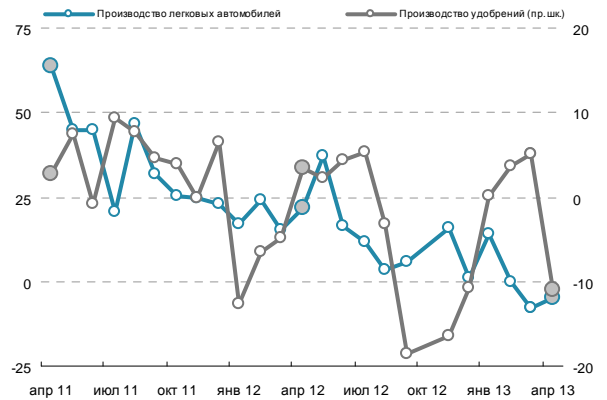
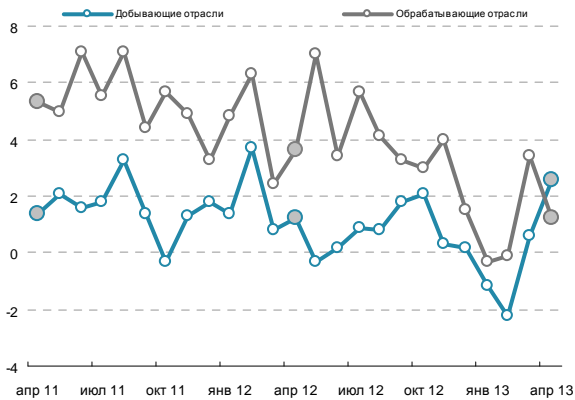
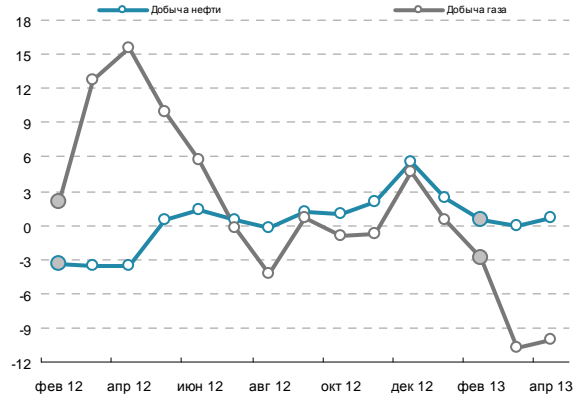
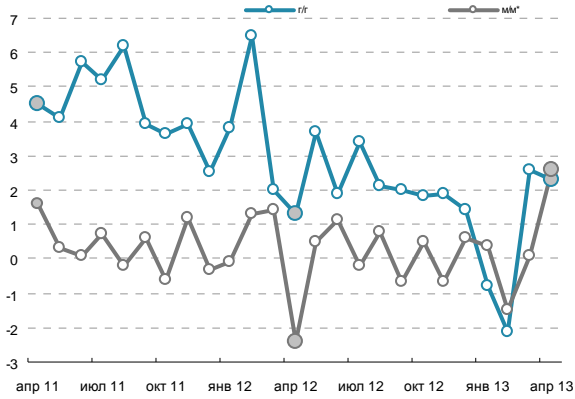
Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2013 г.

	2010	2011	2012	2013П ЗЕНИТ
ВВП, %	3.7	4.3	3.5	2.6
Инфляция, %	8.8	6.1	6.6	6.5
Промпроизводство, %	8.2	4.7	2.6	1.7
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.8	0.5	0.0
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	198.1	195.0	180.0
Текущий счет, млрд долл.	70.3	101.1	90.0	75.0
Инвестиции в осн. капитал, %	6	8.3	5.7	3.6
Уровень безработицы, %*	7.2	6.1	5.3	5.5
Розничные продажи, %	4.4	7.0	5.9	4.2
Динамика иностр. капитала, млрд долл.	-33.6	-80.5	-79.0	-65.0
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	560.0
Курс доллара, руб.*	30.5	32.0	31.0	32.0
Курс евро, руб.*	40.8	41.4	39.9	41.5
Курс бивалютной корзины, руб.*	35.1	35.9	35.0	36.3
Нефть Urals, долл. за барр., сред. за год	86.2	112.0	109.0	100.0

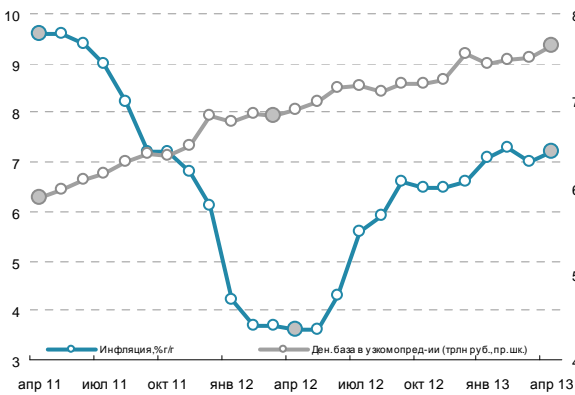
*На конец периода

Источник: Росстат, ЦБ РФ, Минфин РФ, МЭР, прогноз и оценка Банк ЗЕНИТ

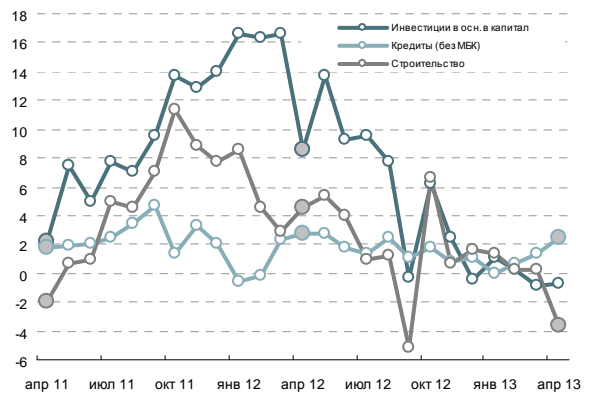
Промышленное производство (%)



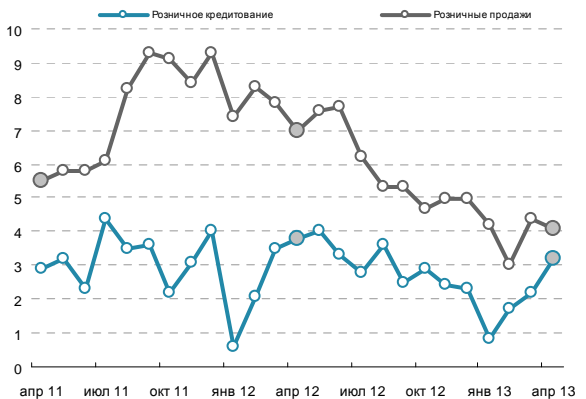
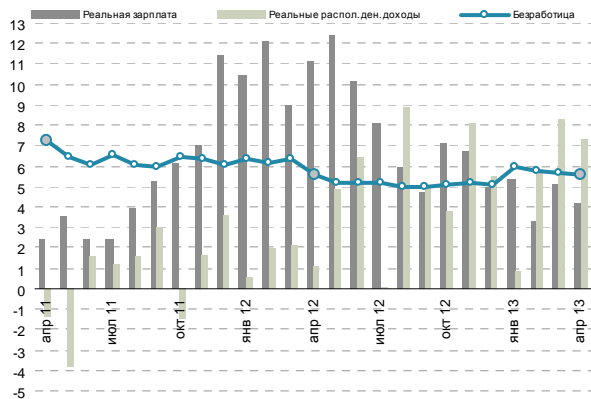
Инфляция (%)



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	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.