

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

Сельское хозяйство оживит экономику в текущем квартале, но не слабые итоги года

Росстат опубликовал ключевые социально-экономические данные за октябрь, согласно которым российская экономика получила солидный, но кратковременный фактор дополнительного роста. Объем производства сельскохозяйственной продукции вырос значительно в годовом выражении, подстегнув динамику грузоперевозок, что должно позволить российскому ВВП подрасти более заметно в IV квартале. В то же время, ситуация в промышленности и инвестициях остается тревожной, и лишь потребление сохраняет уверенность благодаря высокому спросу на потребительские кредиты.

- **В промышленности ситуация практически не изменилась по сравнению с сентябрем: добывающие отрасли вытягивают сектор к нулевым значениям.** Как и в предыдущие несколько месяцев промышленность избегает более сильного провала лишь благодаря добывающим отраслям. В частности, добыча природного газа в октябре увеличилась на 16% г/г, что позволило сырьевому сектору сохранить прежние темы роста (1.8% г/г). Обработка же осталась в депрессивном состоянии, отражая в частности минимальные объемы производства в группе инвестиционных товаров, металлообработке и стройматериалах. В октябре наиболее заметное восстановление продемонстрировало производство химических и минеральных удобрений, где выпуск увеличился на 9.7% г/г, что является максимальным значением почти за 2 года. Пищевая и легкая промышленность на фоне сохранения уверенного уровня потребления также выглядит неплохо. В перспективе 2013 г. сложно ожидать оживления темпов роста выпуска в промышленности. В 2014 г. состояние в значительной мере будет зависеть от добывающих отраслей, которые могут продолжить рост вслед за восстановлением ключевых экономик Европы. В обрабатывающих отраслях кратковременную поддержку может оказать фактор наращивания запасов.
- **Инвестиционная активность остается подавленной: компании не уверены в сохранении стабильного спроса даже в среднесрочной перспективе, поддержка от строительного рынка также отсутствует.** Динамика капвложений остается отрицательной, за октябрь снижение составило 1.9% г/г против -1.2% г/г за 10 месяцев текущего года. Причиной сокращения инвестиций в основной капитал по-прежнему служит как относительно высокая база 2012 г. по строительству (когда было завершено строительство ряда основных олимпийских и инфраструктурных объектов), а также невысокая активность компаний в этом направлении: сырьевые сектора по-прежнему не уверены в восстановлении внешнего спроса, обработка с опаской смотрит на надувающийся кредитный пузырь на потребительском рынке.
- **Потребительская активность остается на высоком уровне, что поддерживается ростом зарплат и сохранением уверенных темпов роста розничного кредитования.** В октябре оборот розницы ускорился с 3.0% г/г до 3.5% г/г, что является в большей степени отражением роста портфелей розничных кредитов у банков на 2.3% м/м, нежели ростом реальных зарплат, прирост которых замедлился вдвое по сравнению с сентябрем и составил 4.1% г/г. Судя по сохранению уверенного спроса на непродовольственные товары, потребительскую активность также стимулируют девальвационные ожидания, провоцирующие сберегать меньше в условиях турбулентности валютного рынка. Стоит отметить, что поддержание темпов роста экономики в положительной зоне по-прежнему полностью обеспечивается за счет внутреннего потребления. Будущая цена для такого роста высока: экономика снижет конкурентоспособность, а на рынке розничного кредитования просроченная задолженность растет вдвое большими темпами, нежели выдача новых кредитов.
- **Инфляционная активность не выдыхается, что не позволяет Центробанку поддерживать экономику снижением основных процентных ставок.** Инфляция по итогам октября неожиданно выросла, увеличив темпы годового роста с 6.1% до 6.3%, лишив рынки возможности легче вздохнуть от понижения ключевой процентной ставки. На наш взгляд, Центробанк сохранит основные процентные ставки без изменений до конца года, но оставит пространство для возможных маневров на следующий год. Более вероятно, что первое ослабление процентной политики произойдет в начале I квартала 2014 г. Благодаря сопоставимой статистической базе в 2013 г., шансы на вхождение инфляции в таргетируемый диапазон Центробанка выглядят высокими.

В октябре экономика России чувствовала себя чуть лучше благодаря росту производства продукции в сельском хозяйстве на внушительные 26.3% г/г. и сопутствующему росту грузооборота на 6.3% г/г. Однако, учитывая относительно небольшой вклад отрасли в динамику ВВП, это приведет лишь к ограниченной поддержке экономики в текущем квартале (около 0.3 пп роста в годовом выражении в IV квартале). Фундаментально экономика остается слабой: обрабатывающая промышленность и инвестиции находятся в депрессивном состоянии, а умеренные темпы роста потребления добиваются ценой неизбежных будущих проблем.

Макроэкономические итоги октября 2013 г.

	Октябрь'13	Октябрь'12	Сентябрь'13	Август'13	10М2013	10М2012	ИП2013
Промпроизводство							
- к аналог. периоду прошлого года	-0.1	1.8	0.3	0.1	0.0	2.8	0.1
- к пред. периоду	3.4	3.8	-0.7	0.6	-	-	-
Инвестиции в основной капитал							
- к аналог. периоду прошлого года	-1.9	6.2	-1.6	-3.9	-1.2	9.1	-1.4
- к пред. периоду	16.2	16.9	3.1	6.8	-	-	-
Строительство							
- к аналог. периоду прошлого года	-3.6	6.6	-2.9	-3.1	-1.4	2.8	-1.9
- к пред. периоду	3.5	4.3	4.0	-4.5	-	-	-
Оборот розничной торговли							
- к аналог. периоду прошлого года	3.5	4.7	3.0	4.0	3.8	6.7	3.7
- к пред. периоду	2.8	2.3	-1.4	2.4	-	-	-
Объем платных услуг населению							
- к аналог. периоду прошлого года	1.4	4.4	2.8	3.7	2.3	3.8	2.0
- к пред. периоду	1.1	2.8	-0.9	0.0	-	-	-
Реальная зарплата							
- к аналог. периоду прошлого года	4.1	7.1	8.2	5.9	5.5	9.0	5.5
- к пред. периоду	0.4	2.6	1.8	-4.1	-	-	-
Реальные располагаемые доходы							
- к аналог. периоду прошлого года	4.9	3.8	-1.3	2.1	3.9	3.8	4.4
- к пред. периоду	5.3	-0.4	-4.3	1.9	-	-	-
Инфляция							
- к аналог. периоду прошлого года	6.3	6.5	6.1	6.5	6.8	4.8	7.2
- к пред. периоду	0.6	0.5	0.2	0.1	-	-	-
Безработица	5.5	5.1	5.3	5.2	-	-	-

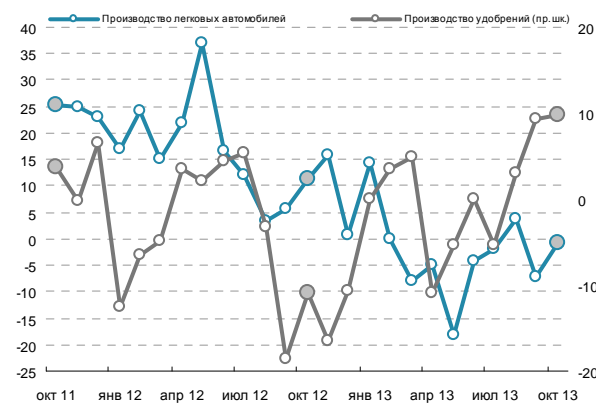
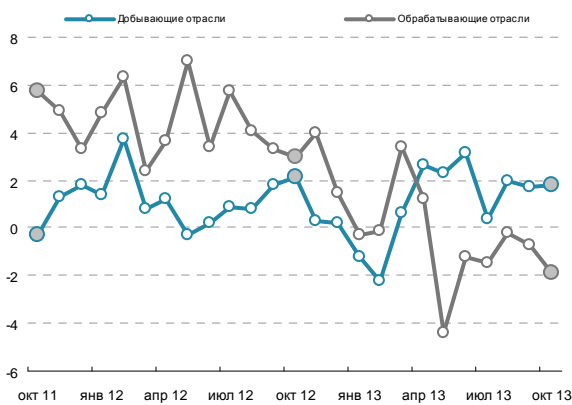
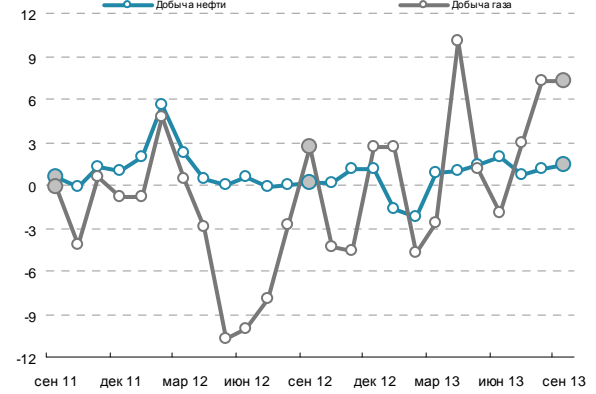
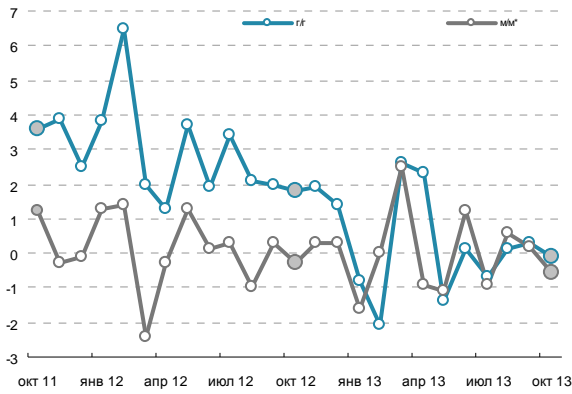
Источник: Росстат

Прогноз Банка ЗЕНИТ на 2013 г.

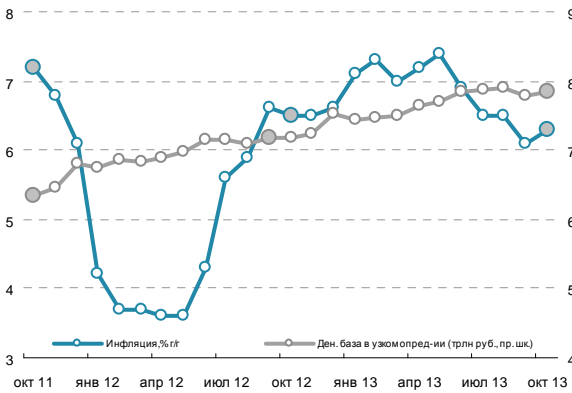
	2010	2011	2012	2013П ЗЕНИТ
ВВП, %	3.7	4.3	3.5	1.5
Инфляция, %	8.8	6.1	6.6	6.5
Промпроизводство, %	8.2	4.7	2.6	0.4
Исполнение бюджета, % к ВВП	-3.9	0.8	0.5	-0.2
Торговый баланс, млрд долл.	152.0	198.1	195.0	165.0
Текущий счет, млрд долл.	70.3	101.1	90.0	40.0
Инвестиции в осн. капитал, %	6	8.3	5.7	-0.5
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

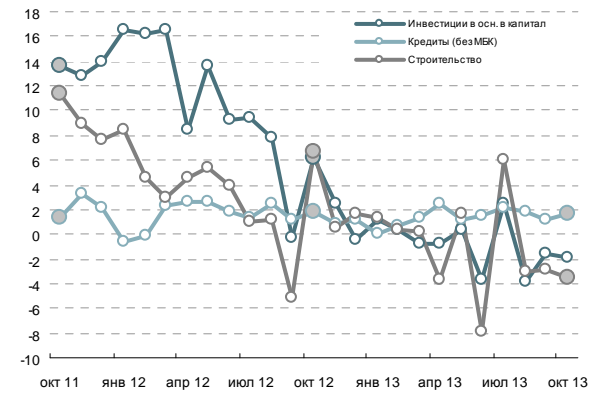
Промышленное производство (%)



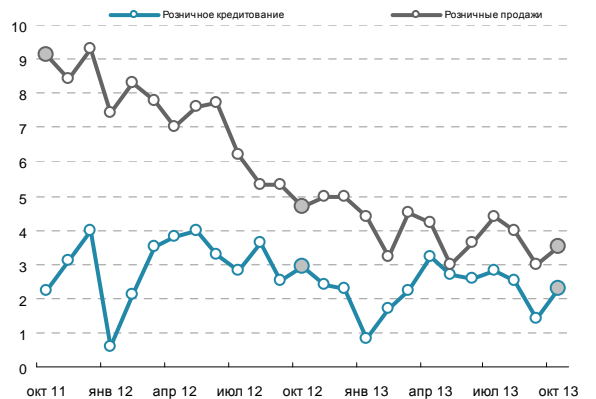
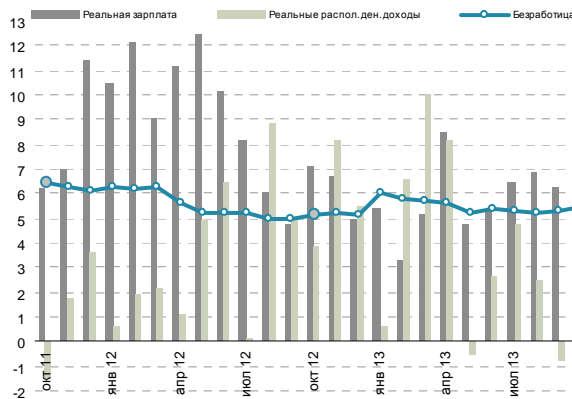
Инфляция (%)



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.