

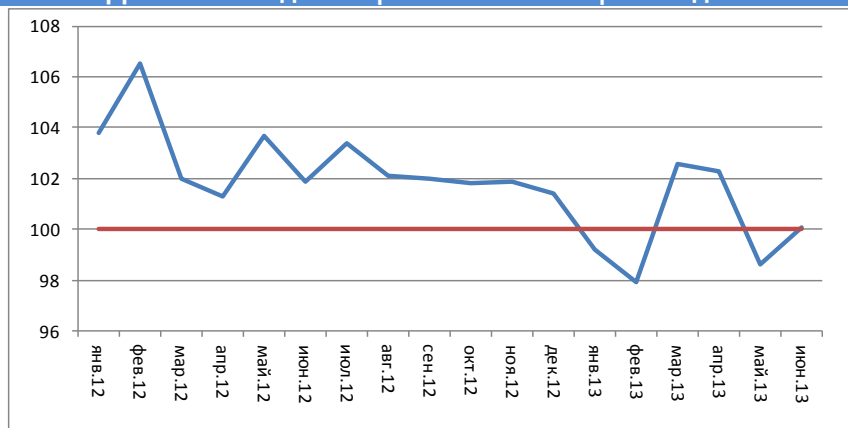
В последних числах июля Росстат опубликовал данные по промышленности, а также PMI и индексы потребительской уверенности. Представленные цифры невольно заставляют задуматься о рецессии в экономике.

Игорь Голубев
golubevia@psbank.ru
Елена Федоткова
fedotkovaev@psbank.ru

Промышленность продолжает сдавать темпы роста

Опубликованные данные по индексу промышленного производства в июне показали значение в 100,1% к соответствующему периоду прошлого года. Принимая во внимание статистическую погрешность, а также данные в мае, где значение индекса составило 98,6%, можно говорить о том, что российская экономика балансирует на краю рецессии.

Динамика индекса промышленного производства



Источник: здесь и далее Росстат, ЦБ, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

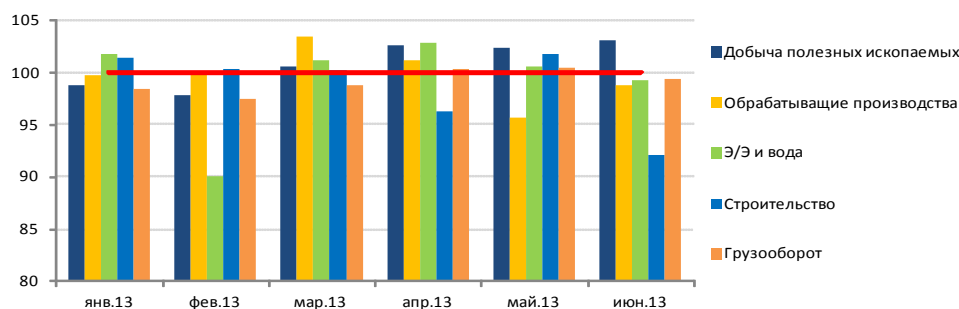
- **Добыча полезных ископаемых.** Здесь значение индекса по итогам июня составило 103,1%. **В целом, это один из лучших показателей среди других отраслей.** В части динамики объемов отгруженных товаров собственного производства индекс относительно прошлого года составил 119,1%, что значительно лучше показателя в мае, где значение составило 103,7%. **Положительное значение индекса обусловлено исключительно нефте- и газодобычей.** В других секторах (добыча угля и металлических руд) показатель был 90,8% и 91,3%, соответственно. Очевидно, что положительная динамика индекса в целом опирается на рост цен, в физических объемах ситуация хуже. Так, значение индекса в физических объемах к прошлому году составляет 102%.

Мы ожидаем, что динамика показателей российской добывающей отрасли останется хорошей, пока в первую очередь благодаря внешним факторам (некоторое оживление в Европе и расширение поставок энергоносителей в КНР). Добавим, что в части физических объемов мы не видим поводов для значительного сокращения по нефти.

- **Обрабатывающие производства.** По итогам июня значение индекса составило 98,8%, что стало одним из наиболее плохих результатов в этом году. Хуже было только в мае, когда показатель составил 95,6%. Здесь особенно выделяется сектор металлургических производств, где значение индекса составило 97,5%, в мае показатель был 94,2%. Учитывая не самую положительную динамику цен на рынке, объем отгруженных товаров показал значение в 90,9% от уровня прошлого года. Отметим обратную динамику с сектором нефтепродуктов и кокса, где значение индекса резко снизилось с уровня 107,8% в мае до 101,8% в июне. Здесь мы считаем, что во 2 п. 2013 г. мы увидим некоторое улучшение ситуации благодаря начавшимся процессам восстановления экономики еврозоны.

В свою очередь, мы отмечаем, что зона риска может лежать в сегменте химического производства, где Уралкалий заявил о разрыве контрактов с трейдером – Белорусской калийной компанией – и будет осуществлять поставки напрямую. Мы считаем, что здесь как цены, так объемы могут находиться под давлением.

Динамика индексов промышленного роста по секторам



Источник: РЖД, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

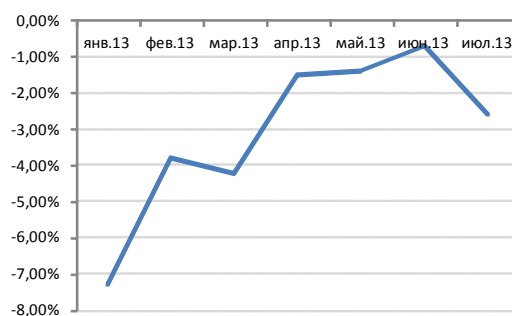
Косвенные факторы подтверждают возможное усугубление ситуации.

К косвенным факторам мы относим динамику **грузооборота, потребления электроэнергии и воды, а также динамику темпов кредитования бизнеса.** Отмеченные показатели, согласно публикациям Росстата и Банка России, говорят о **продолжающемся замедлении экономики.**

Так, в июне объем грузооборота составил 99,3% от аналогичного показателя годом ранее. Отметим, что, согласно опубликованным данным РЖД, в июле спад продолжился и составил 2,6% (97,4% к а.п.г.). В течение этого года данный показатель ни разу не приблизился к показателю в 100%.

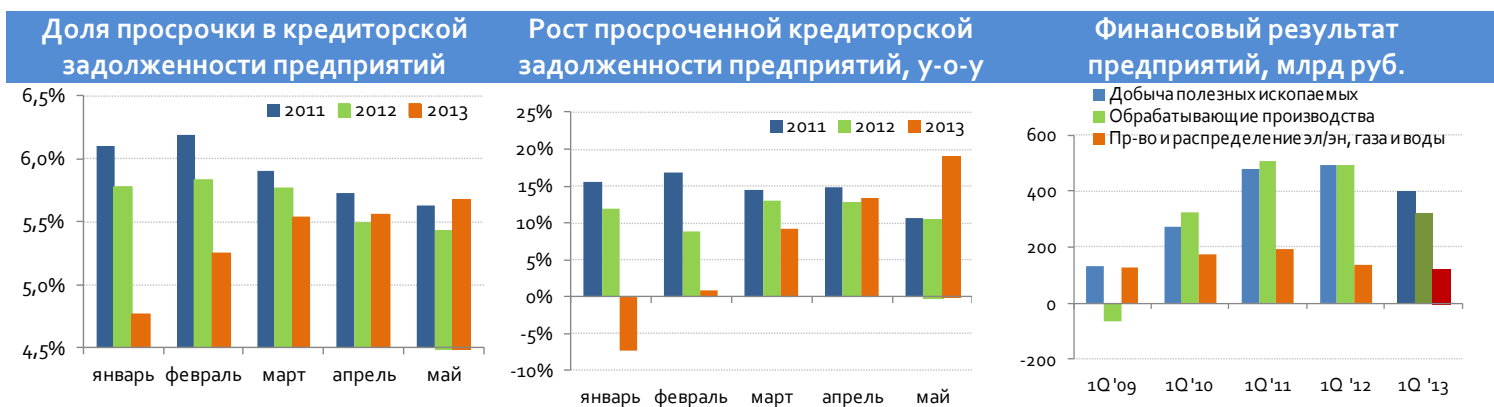
- **Динамика производства электроэнергии, газа и воды в июне также остается хуже показателей аналогичного периода прошлого года: 99,2% против 102,1%, соответственно.** Добавим сюда умеренное замедление темпов роста кредитования бизнеса (об этом далее).

Динамика грузооборота

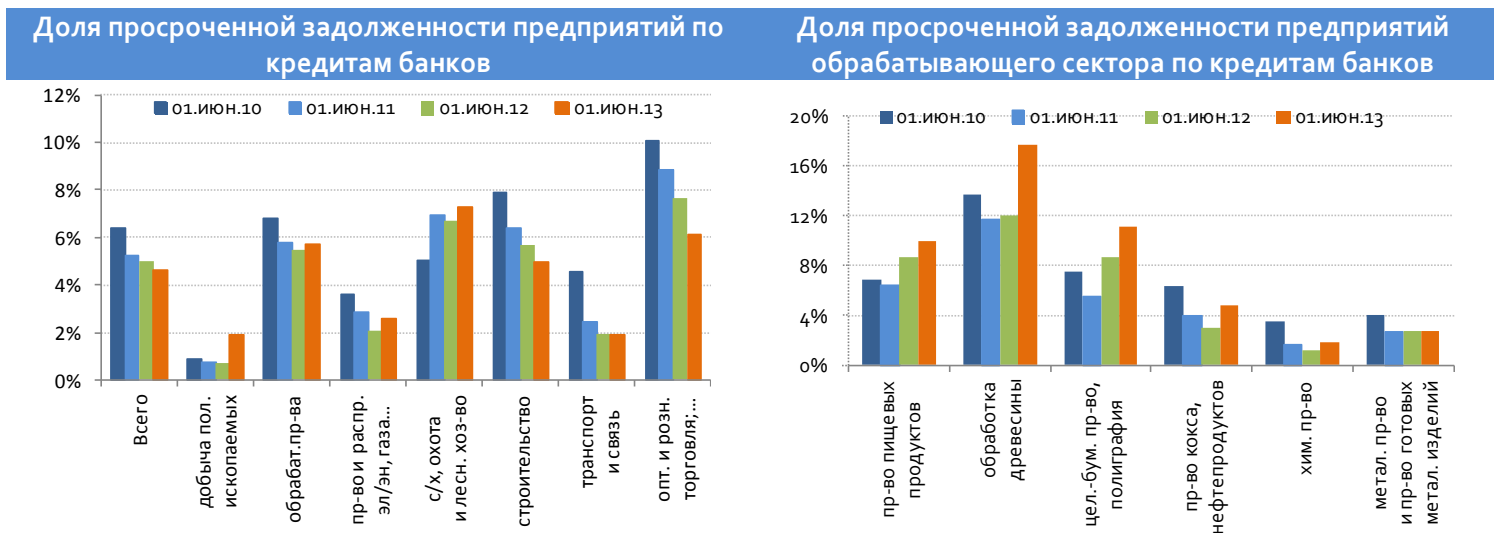
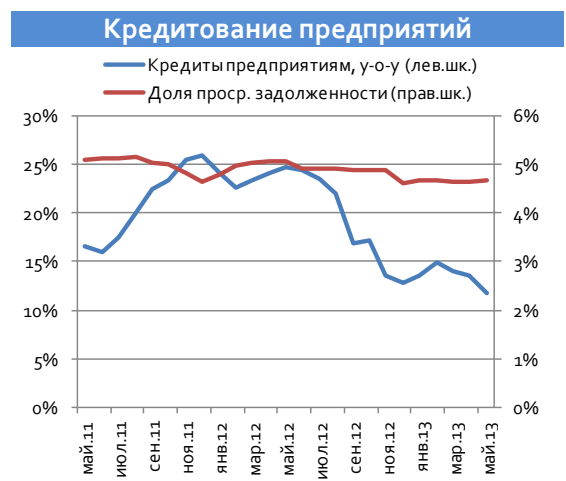


Источник: РЖД, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

- Ухудшение финансового состояния предприятий.** Здесь мы обращаем внимание на два момента. Ухудшение ситуации с ликвидностью на предприятиях, на наш взгляд, подтверждается ростом просрочки в кредиторской задолженности. Рост г/г достиг 19% к маю прошлого года, а доля увеличилась до 5,7% (что является максимумом для мая после 2010 года). Снижение финансового результата отражает ухудшение в прибыльности предприятий – более скромные результаты по прибыли в 1 кв. были только в 2010 году. Наиболее сильное падение было в обрабатывающих секторах.

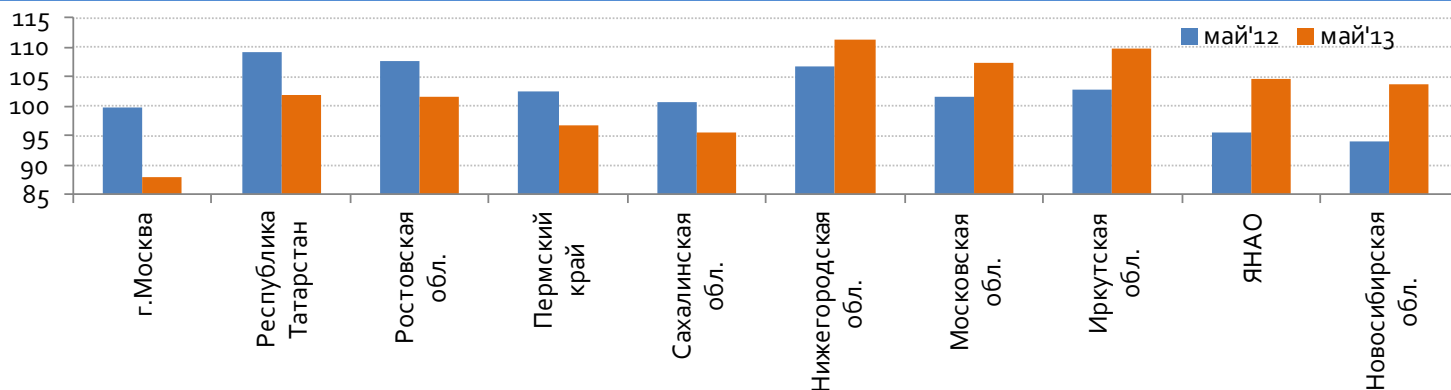


- Кредитование предприятий.** С середины 2012 г. темпы роста кредитования юридических лиц стали резко снижаться, и сейчас показатель г/г находится ниже 12%. С точки зрения качества обслуживания кредитов, на первый взгляд, в корпоративном секторе дела обстоят заметно лучше, чем в розничном: просрочка по кредитам снижается (до 4,6% против 5,0% на конец мая 2012 г.). Однако если мы посмотрим на структуру этого показателя, то есть очень немного отраслей, где действительно присутствует понижающая динамика: это оптовая и розничная торговля, строительство, транспорт и связь. В числе «аутсайдеров» оказались: добыча полезных ископаемых, обработка древесины, производство пищевых продуктов, целлюлозно-бумажная промышленность (включая полиграфию), производство кокса/нефтепродуктов и т.д. Таким образом, ситуация очень неоднозначна.



- Наименее/наиболее устойчивые регионы.** В географическом разрезе стоит отметить, что картина тоже неоднородна. В графике мы приводим ТОП-5 наиболее «просевших» и «выросших» регионов по индексу промышленного производства. Отметим, что неплохо себя чувствуют области, богатые полезными ископаемыми (нефть, газ, металлы) и соседствующие с Азиатско-Тихоокеанским регионом. В «минусе» оказались «деловые» центры России: Москва и Санкт-Петербург, Татарстан (из-за эффекта завершения мероприятий к Универсиаде), а также области с развитым машиностроением и химической отраслью.

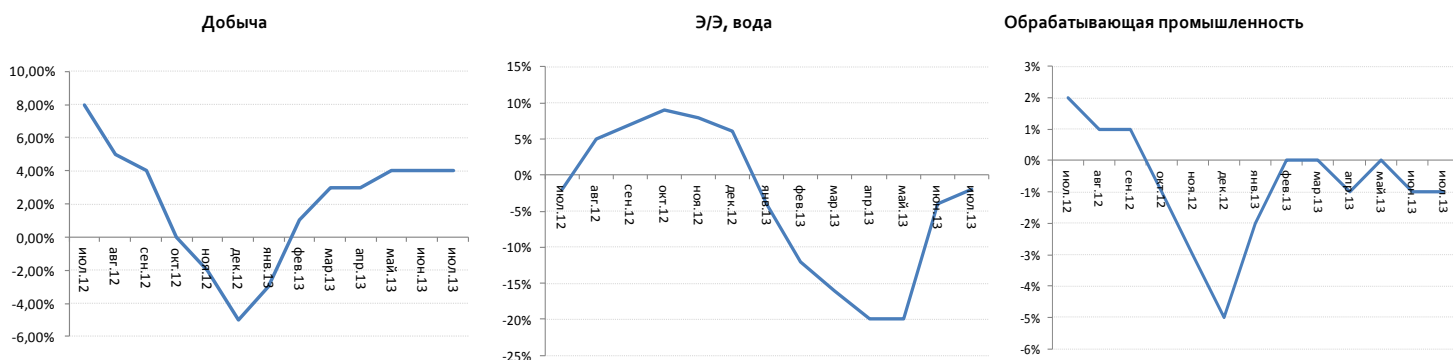
Индекс промышленного производства в ключевых регионах (по объему ВРП) в мае 2013 / 2012 гг.*



*Из двадцати крупнейших регионов выбрано 5 регионов с наибольшим падением /ростом ИПП

- Индексы предпринимательской уверенности замерли.** Данные индексы, рассчитываемые Росстатом интересны, прежде всего тем, что они включают в себя июльские показатели. В целом можно сказать, что в части предприятий обрабатывающей и добывающей промышленности инвесторы замерли в своих ожиданиях. Отметим, что в части обрабатывающей промышленности показатель после снижения в мае сохранил довольно низкое значение. В свою очередь предприятия по производству воды и электроэнергии стали более оптимистичными, однако по-прежнему их значение находится в отрицательной зоне

Динамика индексов предпринимательской уверенности



Надежда на...

Ключевой фактор, играющий в пользу экономических индексов, чисто арифметический: факт низкой базы. 1-ое полугодие 2012 г. обозначилось активным ростом на фоне предвыборной компании. Во 2-ом полугодии российская экономика начала активно снижать темпы роста.

Кроме того, недавно опубликованные данные по европейским индексам PMI подтверждают процессы восстановления в экономике еврозоны, что, безусловно, отразится на росте экспорта российских товаров в ЕС.

Мы считаем, что в 3-ем квартале 2013 г. мы не должны увидеть столь же удручающие цифры, как в начале года. Но вот действительно более оптимистичные данные мы, возможно, увидим ближе к зимнему сезону, когда вырастет спрос на газ и нефтепродукты, в т.ч., в еврозоне, где экономика, по-видимому, оттолкнулась от дна – второго дна Великой рецессии. Вместе с тем, мы не считаем, что данные в июле и августе могут свидетельствовать о рецессии в российской экономике – по крайней мере, в «академическом» смысле этого слова, подразумевающей два квартала подряд снижения ВВП.

Действительно тревожным в этом отношении в более длительной перспективе является уже состоявшаяся «рецессия инвестиций»: факт снижения инвестиций в основной капитал в РФ год к году каждый месяц с самого начала 2013 г.

ОАО «Промсвязьбанк»**Аналитический департамент**

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**РУКОВОДСТВО**

Николай Кашеев	Директор департамента	KNI@psbank.ru	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-34
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-83
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютков	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.