



Мировая экономика и финансовые рынки

Одной ногой в рецессии

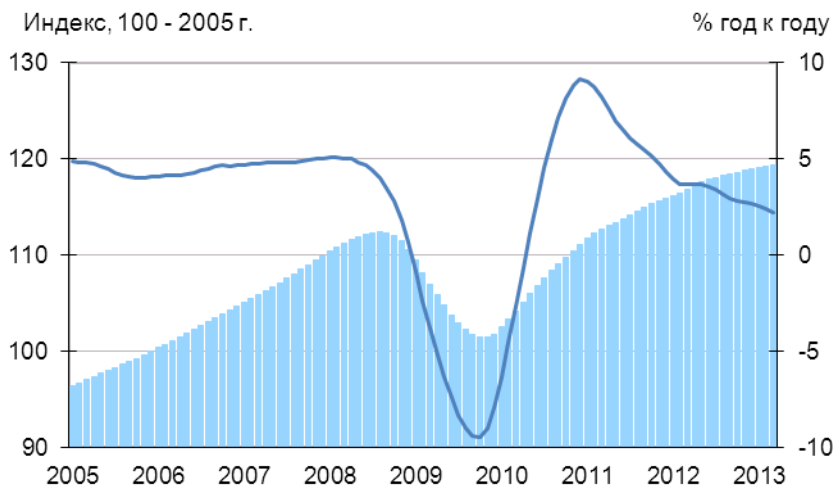
Аналитический департамент

6 июня, 2013

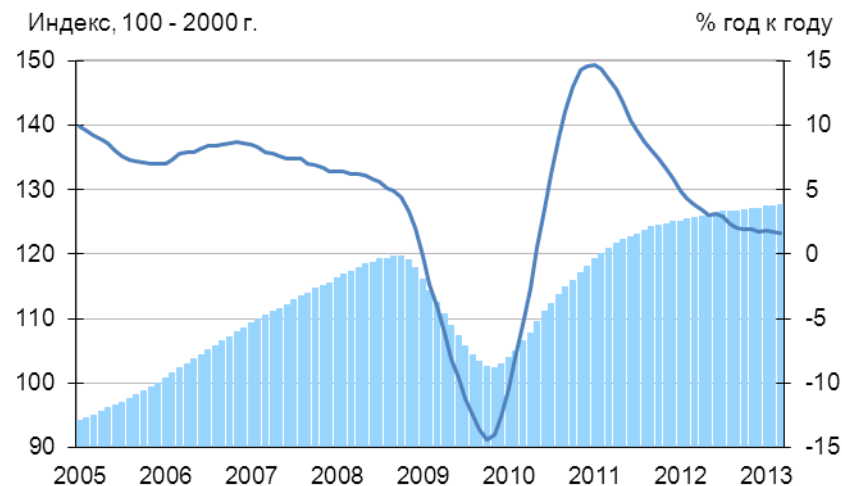


НОМОС
БАНК

Мировая промышленность



Мировая торговля

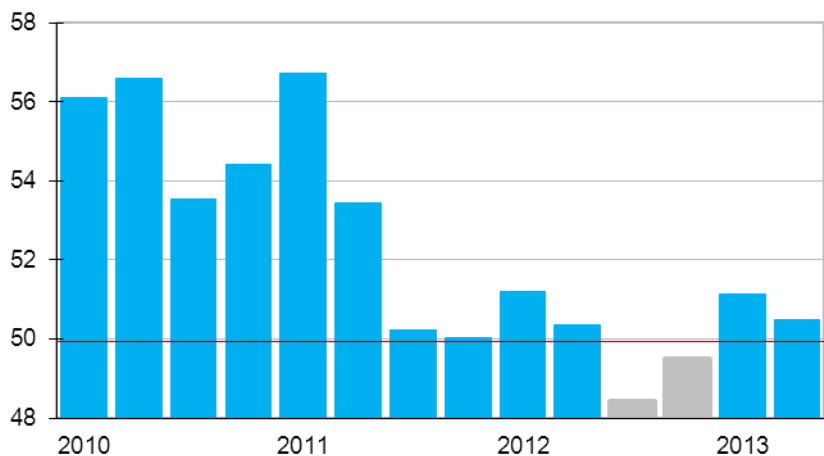


Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

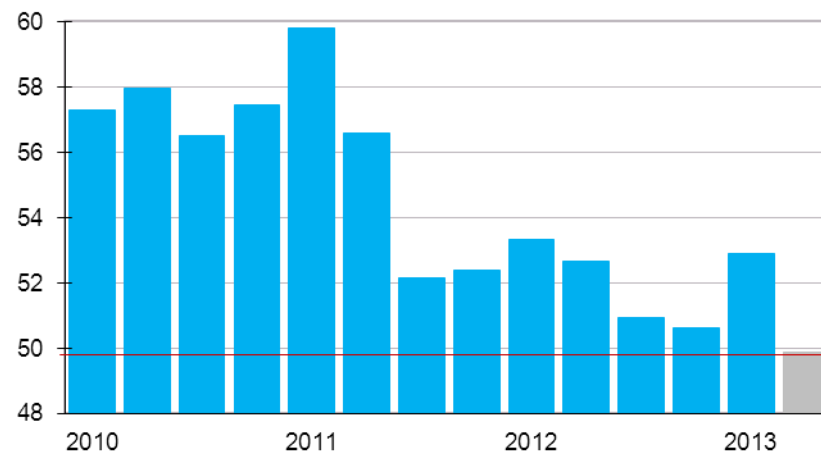
- В 2011/12 гг. наблюдалось существенное замедление роста мировой промышленности и мировой торговли. Эти тенденции сохраняются и в текущем году.
- Основным фактором ухудшение мировой экономической конъюнктуры является рецессия в Европе. Замедление экономического роста происходит в Китае. В США экономическая ситуация плавно улучшается, хотя рост ВВП остается умеренным. Оживление наблюдается в Японии, но трудно сказать, насколько долгосрочным является этот рост. В России экономический рост практически остановился.

Индексы деловой активности в промышленном секторе

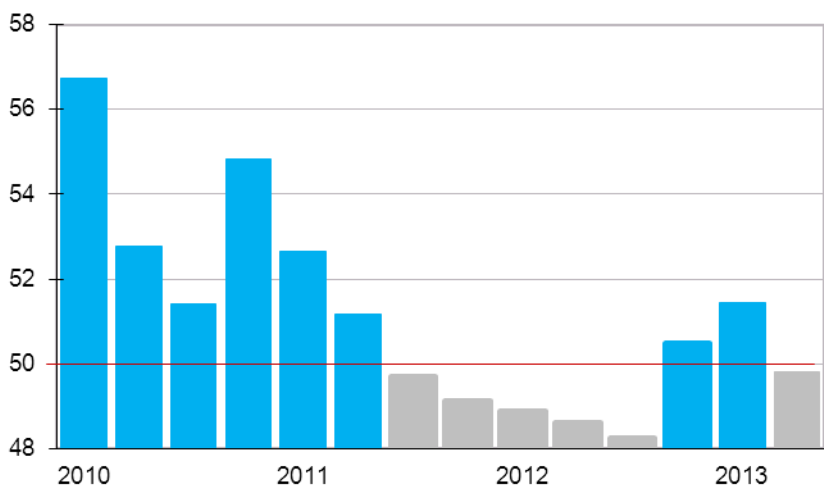
Мировая экономика



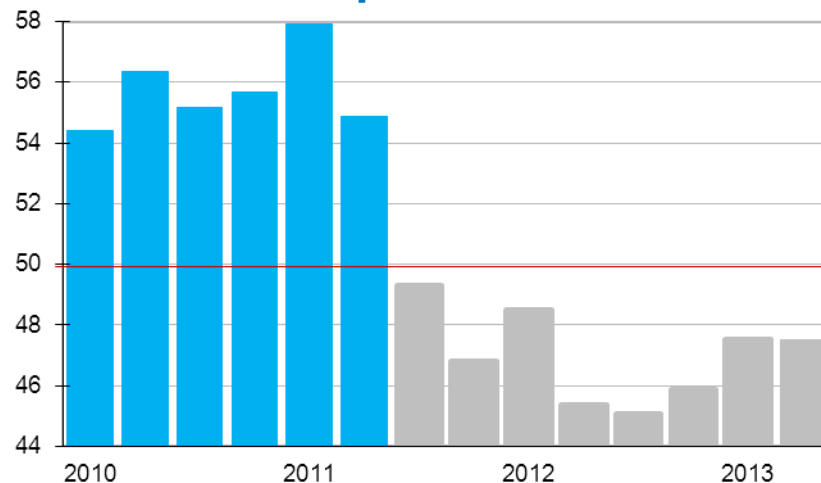
США



Китай

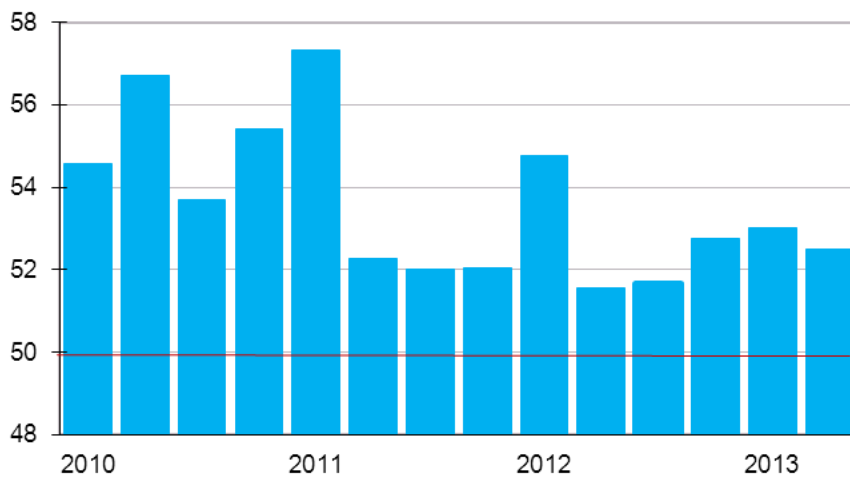


Евросона

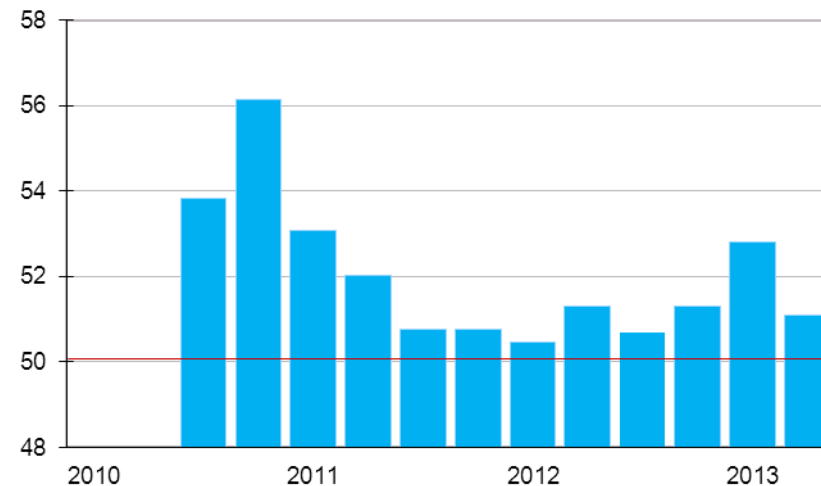


Совокупный выпуск в промышленности и сфере услуг

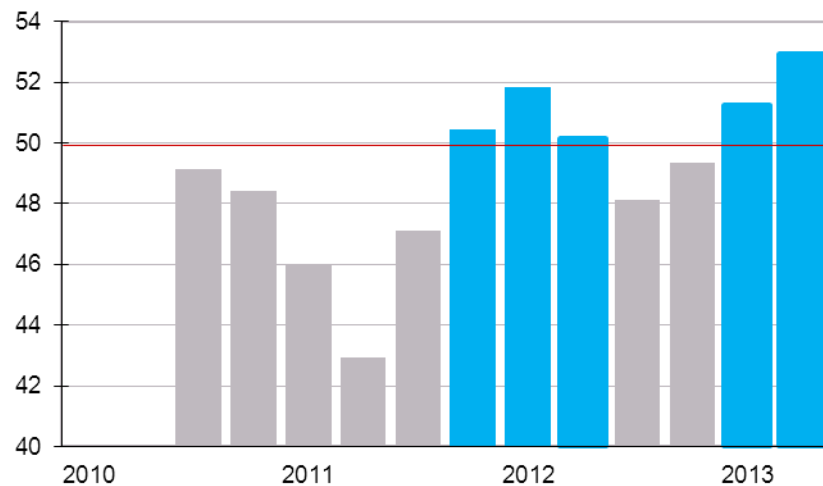
Мировая экономика



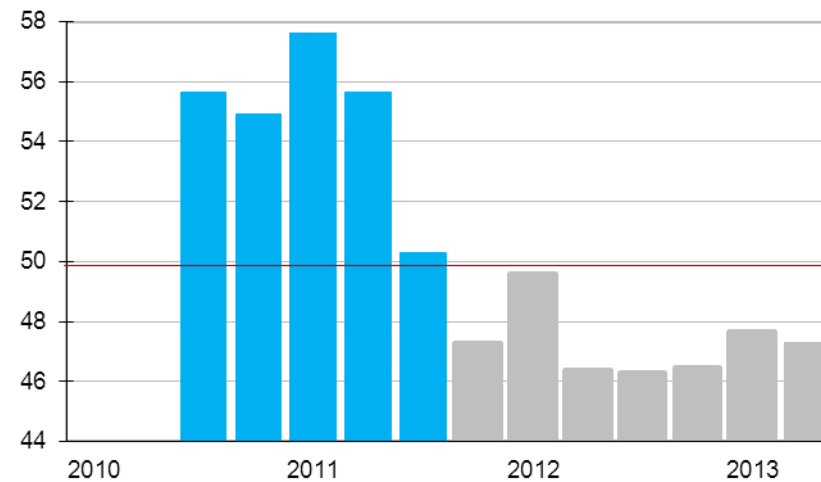
Китай



Япония



Еврозона

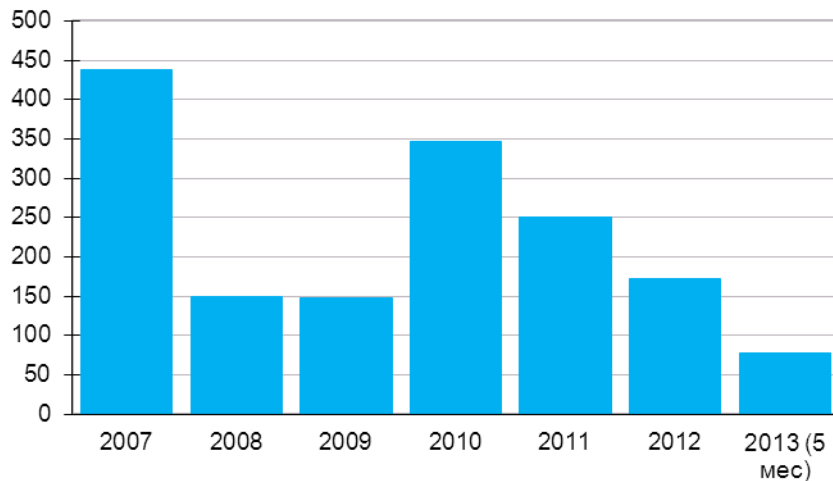


Рост ВВП

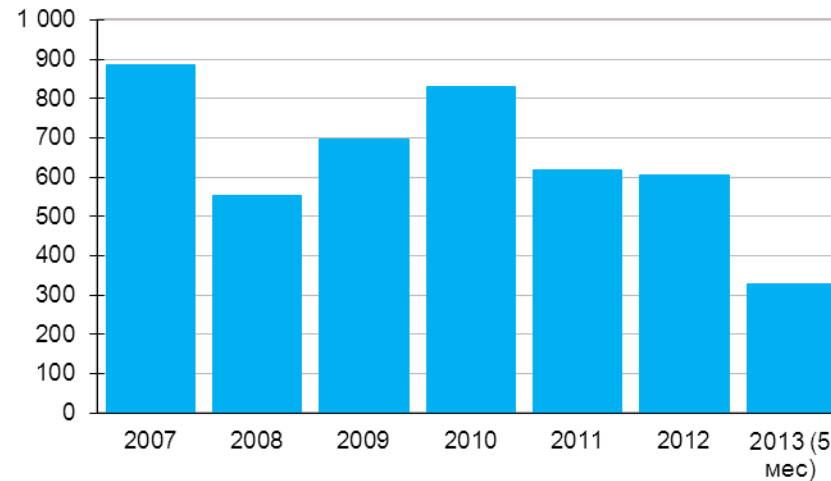
	2012	2013	2014
США	2.2	1.9	2.6
Япония	2.0	1.4	1.6
Китай	7.8	7.5-8.0	7.5-8.0
Еврозона	-0.6	-0.4	1.2
Германия	0.7	0.4	1.8
Франция	0.0	-0.1	1.1
Италия	-2.4	-1.3	0.7
Испания	-1.4	-1.5	0.9
Греция	-6.4	-4.2	0.6

Источники: Евростат, Bloomberg

Глобальные IPO, \$ млрд.



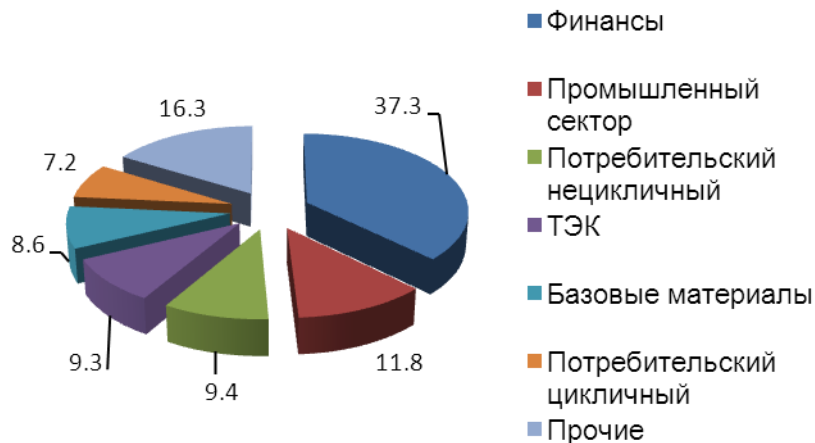
Глобальные IPO/SPO, \$ млрд.



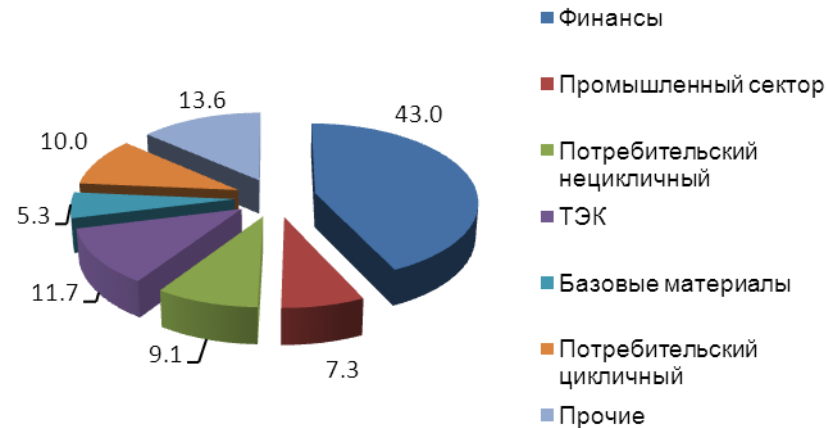
Источники: Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Динамика первичных размещений акций хорошо коррелирует с состоянием дел в мировой экономике: замедление роста экономики в 2011/13 гг сопровождается существенным снижением активности в сегменте IPO.

Отраслевая структура IPO/SPO в 2007 г.



Отраслевая структура IPO/SPO в 2012 г.

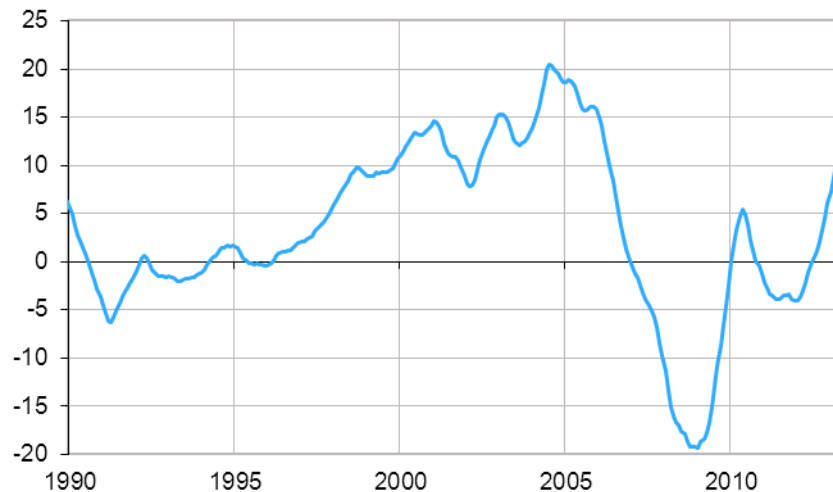


Источники: Bloomberg, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

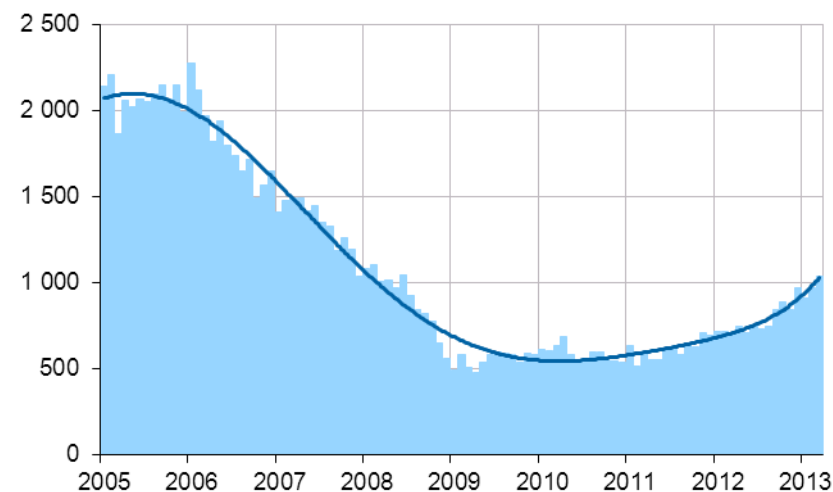
- Отраслевая структура рынка IPO/SPO по сравнению с докризисным периодом принципиально не изменилась. Можно отметить увеличение доли финансового сектора в общем объеме IPO/SPO и снижение доли промышленности и базовых материалов.

- Экономический рост в США остается умеренным, но в секторе недвижимости, в бюджетной сфере и на рынке труда наблюдается радикальное улучшение ситуации, что может подтолкнуть ФРС к сворачиванию QE3 уже в текущем году. Повышение ставок может оказаться в повестке дня во второй половине 2014 г.
- Цены на жильё: +6% в 2012 г (рост впервые с 2005 г), +15-20% - прогноз на 2013 г.
- Дефицит бюджета: 4% ВВП в 2012/13 ф.г., 2.3% ВВП в 2013/14 ф.г.
- Безработица: снижение в течение года с 7.5 до 6.5 %.

Цены на жильё в США (индекс S&P Case Shiller), % г/г



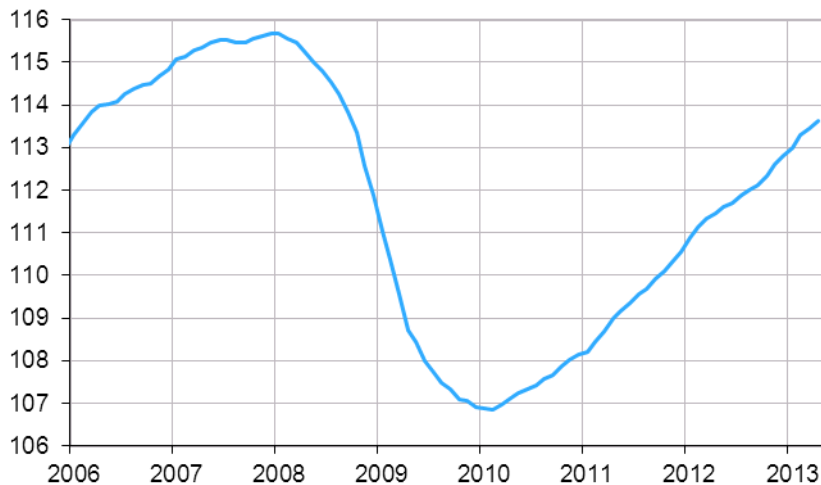
Темпы строительства жилья, тыс. домов в год



Источники: REUTERS, S&P, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Цены на жильё в 10 крупнейших городах США в 2012 г. выросли в среднем на 6%. Рост цен зафиксирован впервые с 2005 г.
- В этом году рост ускорился; к 1 мая цены выросли на 12% г/г.
- В строительном секторе произошел разворот цикла.

Рабочие места в частном секторе, млн.



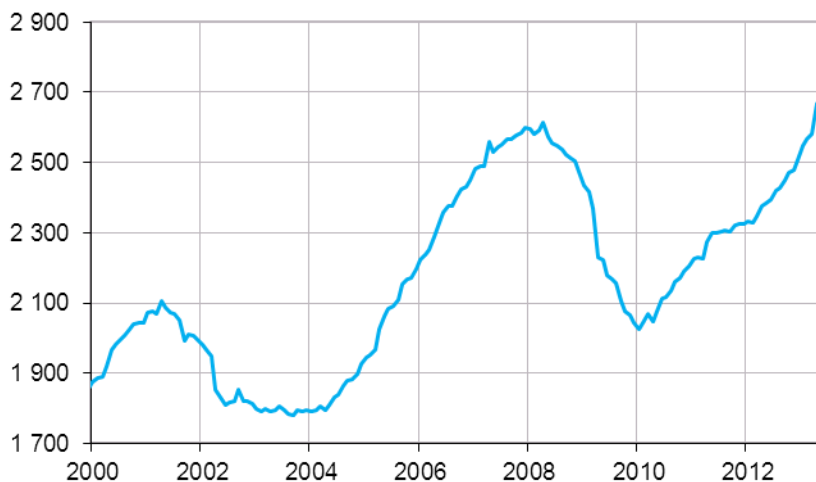
Норма безработицы, %



Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

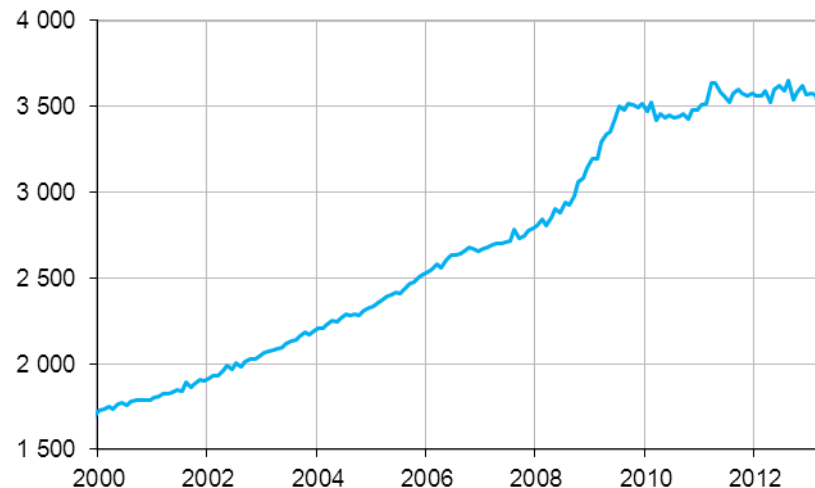
- Рынок труда уверенно восстанавливается. Частный сектор компенсировал уже 77% рабочих мест, потерянных в 2008/09 гг.
- Норма безработицы снизилась за последние три года с 10 до 7.5 %. ФРС США заявляет о возможности повышения ставок лишь при снижении безработицы до 6.5%. Это произойдет не раньше середины 2014 г, но сворачивание QE3, по-видимому, начнется раньше, возможно, уже ближайшей осенью.

Доходы бюджета*, \$ млрд.



* - накопленным итогом за 12 мес.

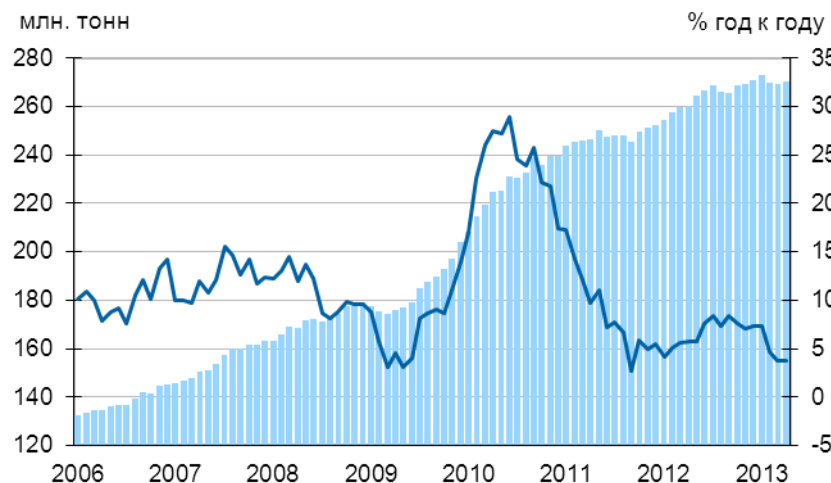
Расходы бюджета*, \$ млрд.



Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

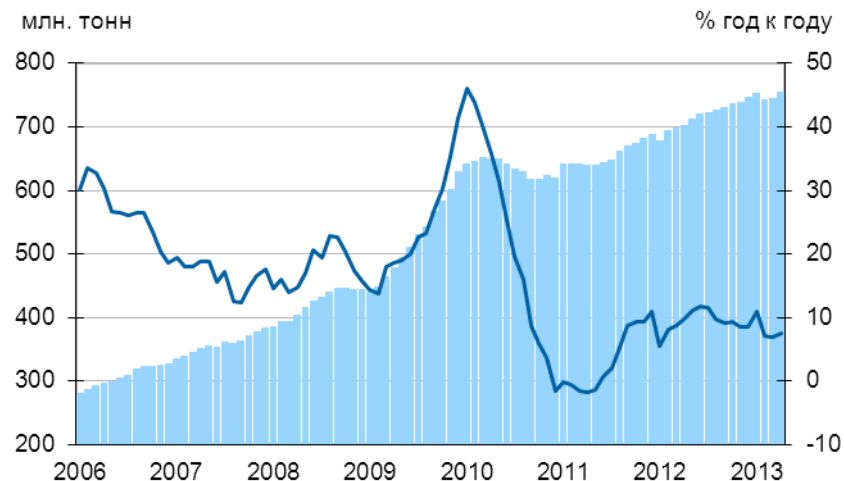
- За последние два года США заметно ужесточили бюджетную политику, сделав акцент на монетарных методах стимулирования экономики.
- Бюджетные показатели США резко улучшаются. Дефицит бюджета в текущем финансовом году согласно последним оценкам Конгресса составит \$ 642 млрд. (4 % ВВП); в следующем сократится до менее чем \$ 400 млрд. (2.3 % ВВП).

Импорт нефти*



* - накопленным итогом за 12 мес.

Импорт ЖРС*



Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- По итогам января-апреля импорт нефти Китаем сократился на 0.9 %/г, импорт железорудного сырья вырос на 3.6 % г/г, импорт меди и концентрата увеличился на 26.1 %, импорт удобрений – на 17.1 %.
- Сокращение импорта нефти наблюдается впервые с 2009 г.
- Ослабление спроса на нефть со стороны Китая и сланцевая революция в США создают серьёзную угрозу для цен на нефть.

MSCI World



CRB commodity



Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Мировой фондовый рынок переживает настоящее ралли, в то время как сырьевые товары остаются под давлением.

Смена парадигмы экономического роста?

Еврооблигации Италии



Еврооблигации Испании



Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

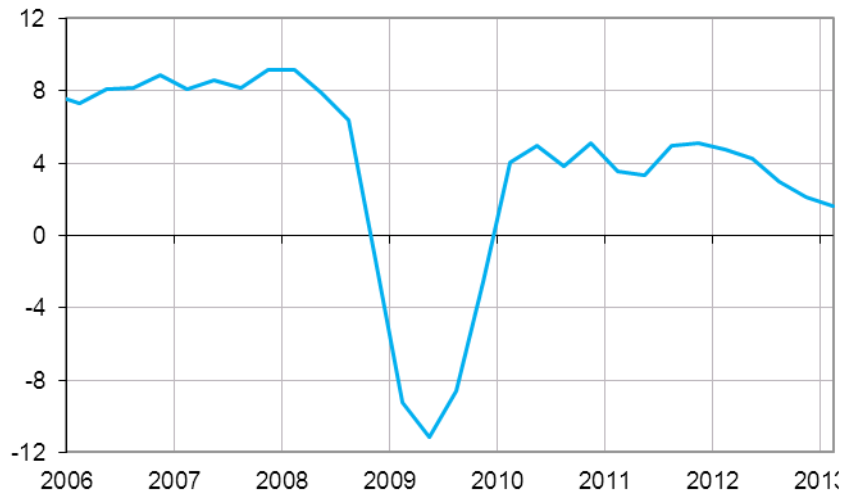
- Пик кризиса на европейском долговом рынке пришелся на середину 2012 г. Решения, принятые на европейском саммите в конце июня 2012 г. (запуск механизма финансовой стабильности ESM, поддержка Испании) позволили вернуть доверие инвесторов. Последовавшие позднее шаги ЕЦБ (снижение ставок и объявление программы OMP – безлимитный выкуп облигаций) усилили оптимизм.
- Долговые рынки проблемных стран Еврозоны полностью стабилизировались, но экономики этих стран остаются в рецессии.

	Госдолг / ВВП, %			Дефицит бюджета / ВВП, %		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Еврозона	93.1	95.1	95.2	-3.3	-2.8	-2.7
Германия	81.6	80.7	78.3	0.1	-0.2	0.0
Франция	90.3	93.4	95.0	-4.6	-3.7	-3.9
Италия	127.1	128.1	127.1	-2.9	-2.1	-2.1
Испания	88.4	95.8	101.0	-10.2	-6.7	-7.2
Португалия	120.6	123.9	124.7	-5.0	-4.9	-2.9
Греция	161.1	175.6	175.2	-6.6	-4.6	-3.5

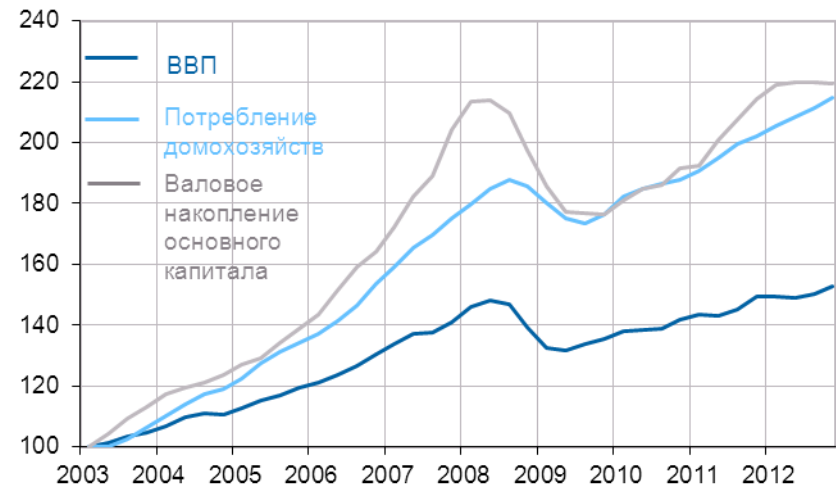
Источники: Еврокомиссия

- Долговые метрики европейских стран в 2013 г. продолжают ухудшаться. Разворот негативных тенденций ожидается не ранее 2014/15 гг. при условии возвращения экономик к росту.
- Если экономический рост в Еврозоне в этом году не возобновится, то можно ожидать нового обострения ситуации на финансовых рынках.

ВВП, % год к году



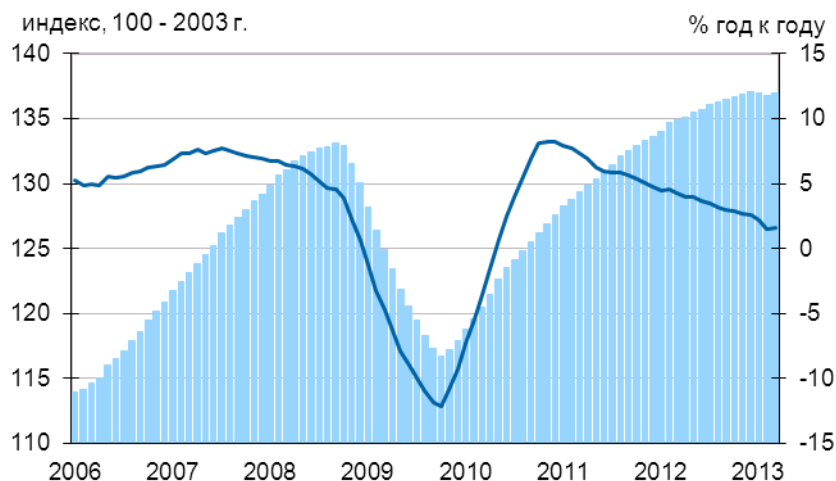
Компоненты ВВП, сезонно-сглаженные индексы



Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

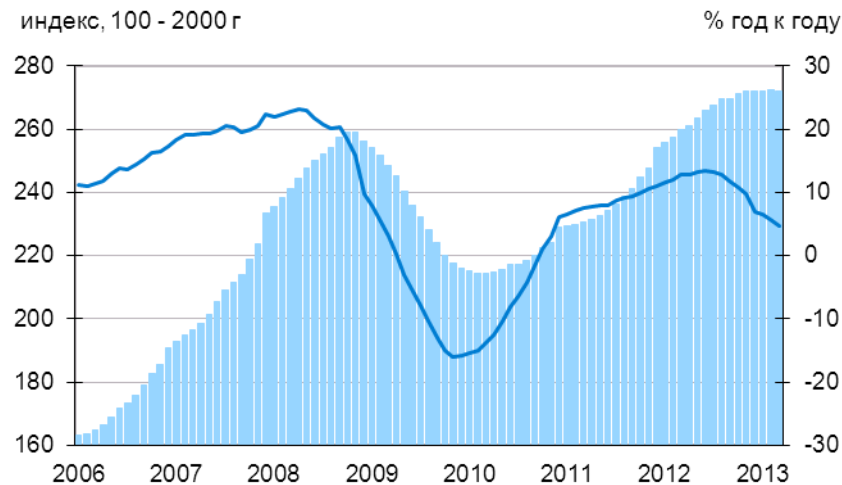
- Рост ВВП в 2011/13 гг замедлялся: 4.5 % - 2010 г., 4.3 % - 2011 г., 3.4 % - 2012 г.
- В 1-м квартале 2013 г. рост составил 1.6 % г/г; по отношению к 4-му кварталу 2012 г. ВВП снизился примерно на 0.5-0.7 % (с устранением сезонности). Скорее всего, и в текущем квартале снижение ВВП продолжится; таким образом 1-е полугодие 2013 г. может быть классифицировано, как техническая рецессия.
- Главной причиной слабости экономики является отсутствие роста инвестиций и охлаждение потребительского спроса.

Промышленность*



* - накопленным итогом за 12 мес.

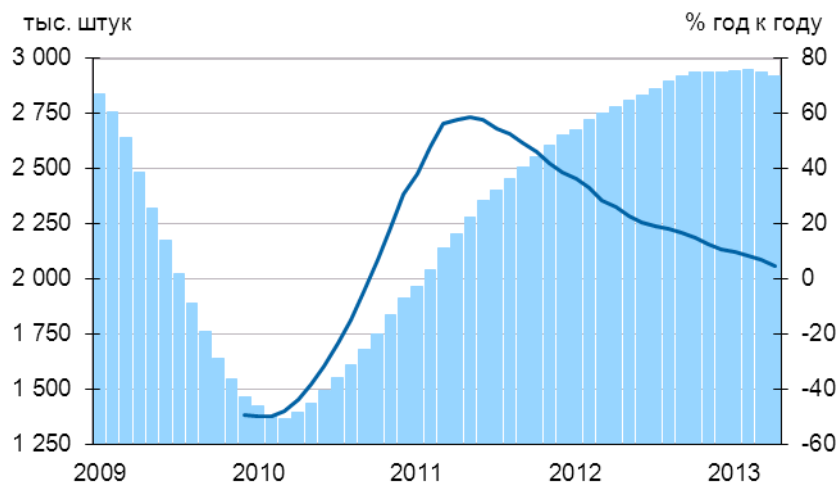
Инвестиции,*



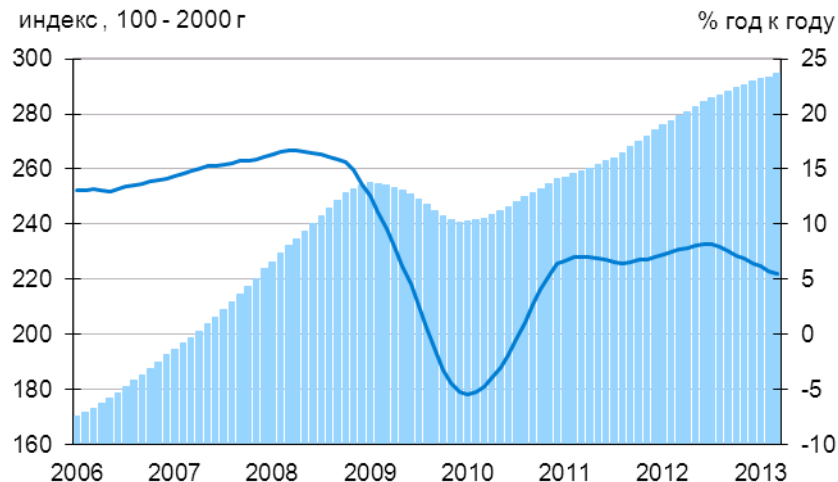
Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- в 2012 г. рост инвестиций остановился; в текущем году наметилась тенденция к снижению.
- Промышленный сектора балансирует на грани рецессии – по итогам 1-го квартала рост производства был нулевым по отношению к 1-му кварталу прошлого года.
- Позитивные тенденции пока что сохраняются в пищевой промышленности, производстве строительных материалов, нефтепереработке.

Продажи новых автомобилей*



Розничная торговля*

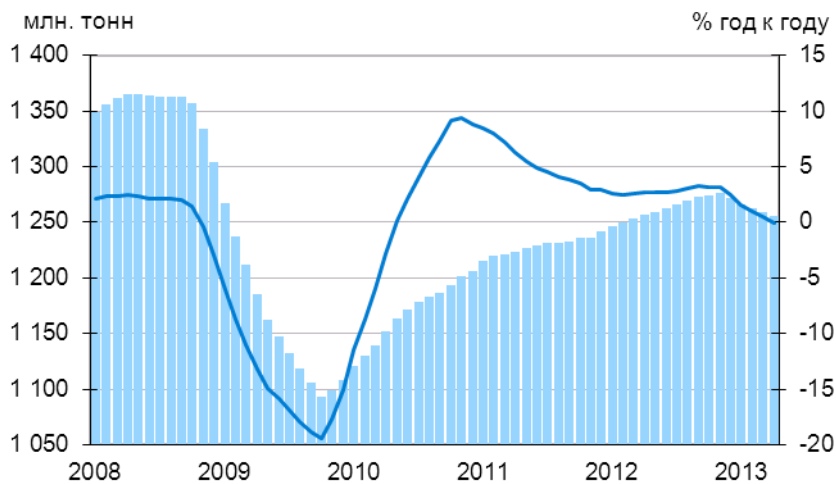


* - накопленным итогом за 12 мес.

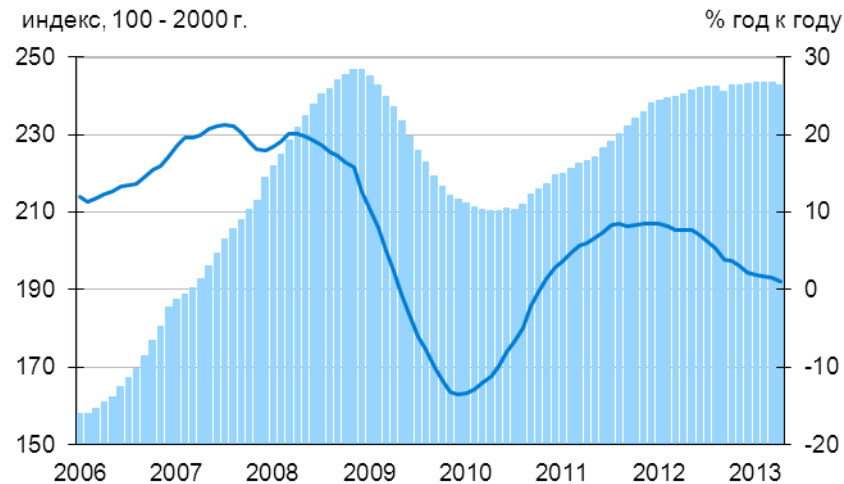
Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- С осени 2012 г. наблюдается существенное охлаждение потребительского спроса. Рост оборота розничной торговли составил в 1-м квартале лишь 3.9 % г/г по сравнению с 6.3 % по итогам прошлого года.
- На рынке новых легковых автомобилей наблюдается резкое падение продаж: -8 % г/г по итогам апреля и -2.2 % г/г по итогам 4-х месяцев.

Грузоперевозки РЖД*



Строительство*

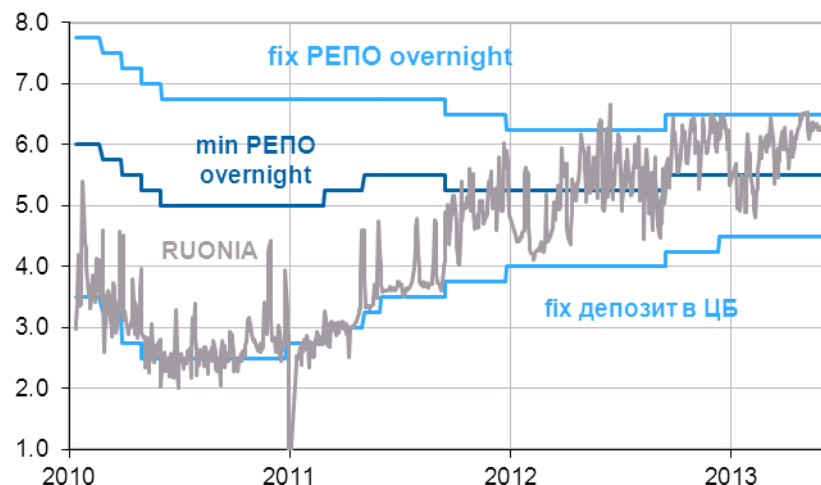


Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

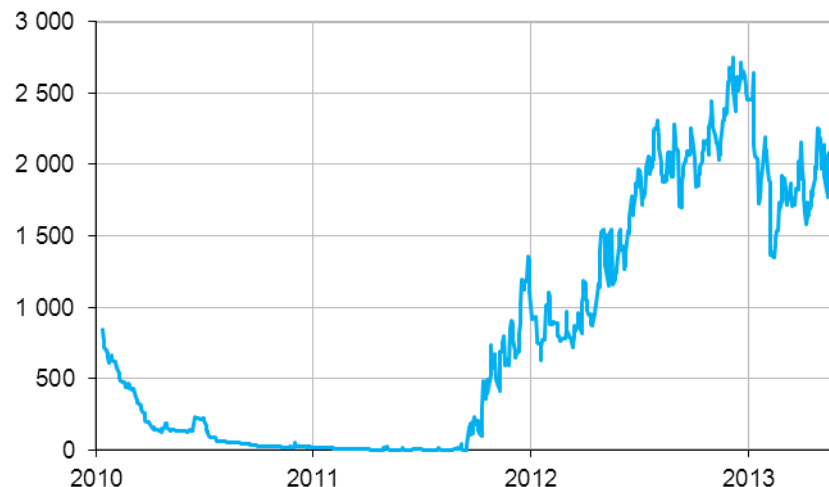
* - накопленным итогом за 12 мес.

- Железнодорожные грузоперевозки – один из сегментов, где спад очевиден: -4% г/г по итогам первых четырех месяцев.
- В строительной отрасли рост отсутствует за исключением жилищного строительства, где сохраняется позитивная динамика.

Основные процентные ставки ЦБ, % годовых



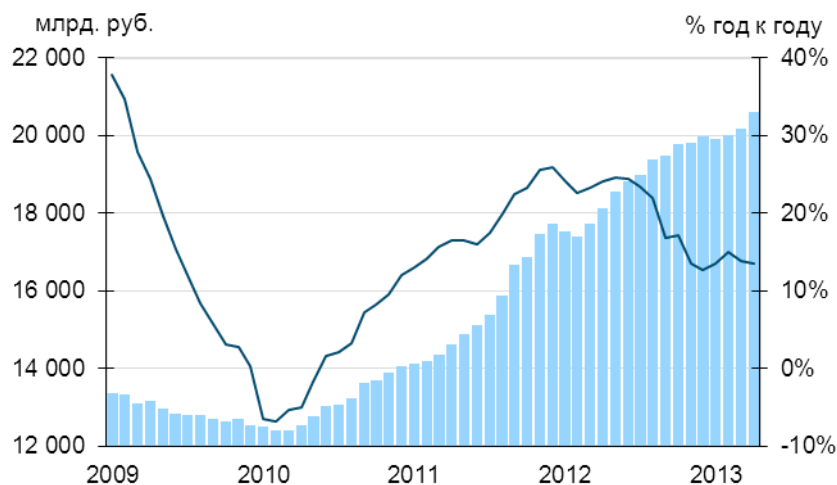
Задолженность банков перед ЦБ, млрд. руб.



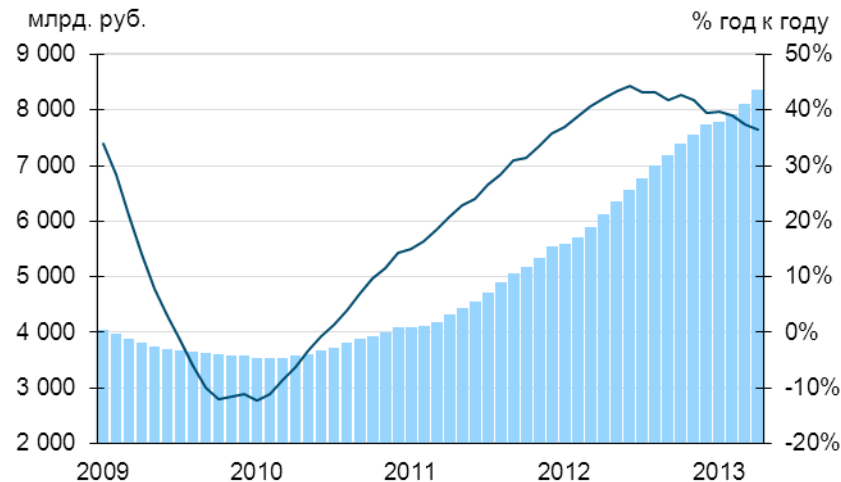
Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Последние полтора года money market живет в условиях структурного дефицита ликвидности, что оказывает повышающее давление на уровень процентных ставок.
- Дефицит ликвидности обусловлен в основном политикой Минфина: занимать и сберегать.
- ЦБ компенсирует рынку объемы ликвидности, которые абсорбирует Минфин; текущая задолженность банков перед ЦБ превышает 2 трлн. рублей.

Корпоративные кредиты



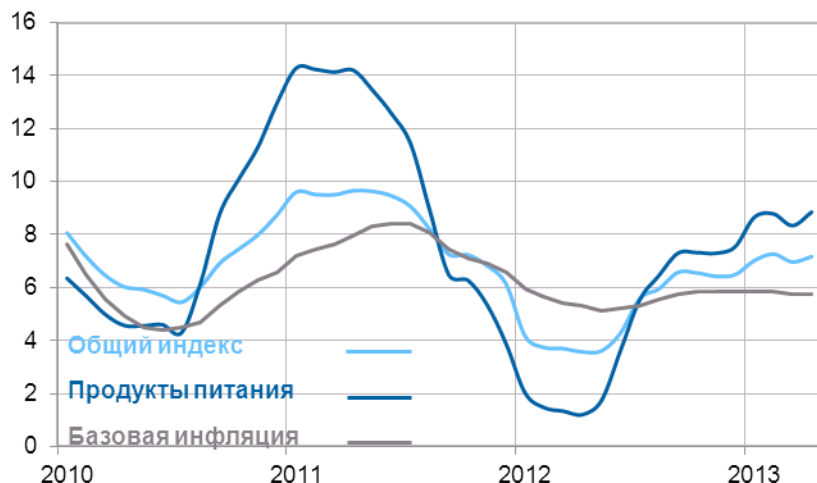
Кредиты физлицам



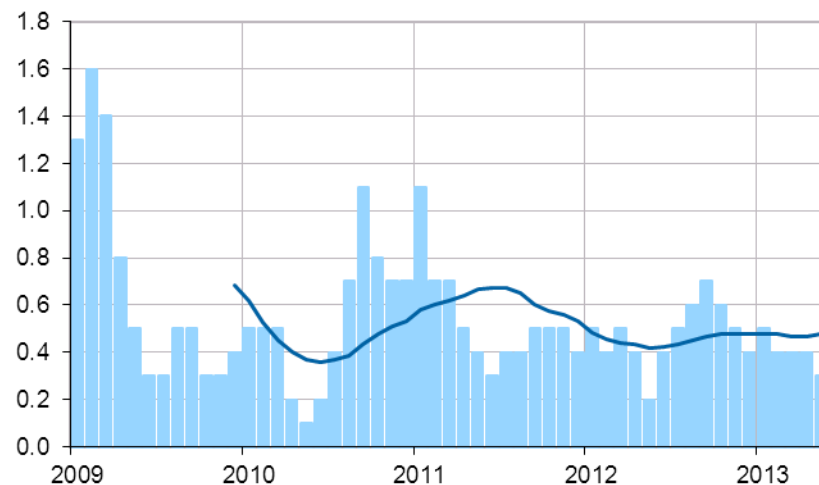
Источники: Банк России, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Высокие процентные ставки в экономике обусловлены не только ситуацией на денежном рынке, но и бумом в секторе потребительского кредитования, который фондируется преимущественно за счет дорогих депозитов.
- Ситуация на рынке потребкредитования искажает общую картину процентных ставок в экономике, но наметившееся охлаждение потребительских настроений должно привести к снижению ставок как по депозитам, так и по кредитам в следующие 6-12 месяцев.

Инфляция, % г/г



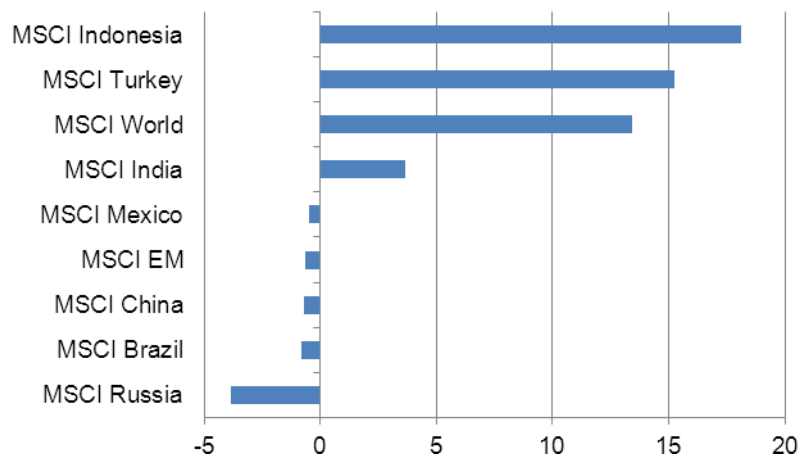
Базовая инфляция, % м/м



Источники: Росстат, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Инфляция остаётся высокой: на 1 мая – 7.2 % г/г, при целевом уровне ЦБ – 5-6%.
- Ускорение инфляции, наблюдаемое с середины прошлого года, обусловлено в основном немонетарными факторами (тарифы монополий, акцизы на алкоголь, плохой урожай прошлого года). Базовая инфляция в целом остается под контролем, и формально это позволяет ЦБ снижать ставки в текущей ситуации. Но вряд ли ЦБ будет спешить со снижением базовых ставок, пока не увидит разворот инфляционного тренда. Мы ждём снижения ставок ЦБ в августе-сентябре.

По странам, % с начала года *



* - по состоянию на 20.05.2013

По отраслям, % с начала года *



Источники: REUTERS, Аналитический департамент НОМОС-БАНКа

- Три ключевых сектора пользуются повышенным спросом у глобальных инвесторов: потребительский сектор, финансы, новые технологии. Сырье – не в моде!
- Россия, являющаяся в глазах инвесторов проху на нефть и газ, является аутсайдером именно в силу отраслевых предпочтений.

- Рост российской экономики останавливается.
- Главным приоритетом инвесторов становятся не «истории роста», а стабильные денежные потоки. Высокие дивиденды – важное условие успешного IPO/SPO.

Акция	Дивиденды за 2011 г	Дивиденды за 2012 г	Дивидендная доходность за 2012 г
Э.ОН Россия	0.0579	0.2895	10.5
Акрон	129.0	110.0	8.4
Татнефть, преф	7.08	8.60	8.2
ГМК Норильский Никель	196.0	400.8	7.8
Газпромнефть	7.30	9.30	6.9
Сургутнефтегаз, преф.	2.15	1.48	6.8
Фосагро	57.5	82.9	6.6
МОЭСК	0.0250	0.0882	6.2
МТС	14.7	14.6	5.3
Мегафон	-	54.17	5.1



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!