

Экономика России

[Текущая ситуация и прогноз на 2012 г.]

Дмитрий Полевой
Экономист, Россия & Казахстан

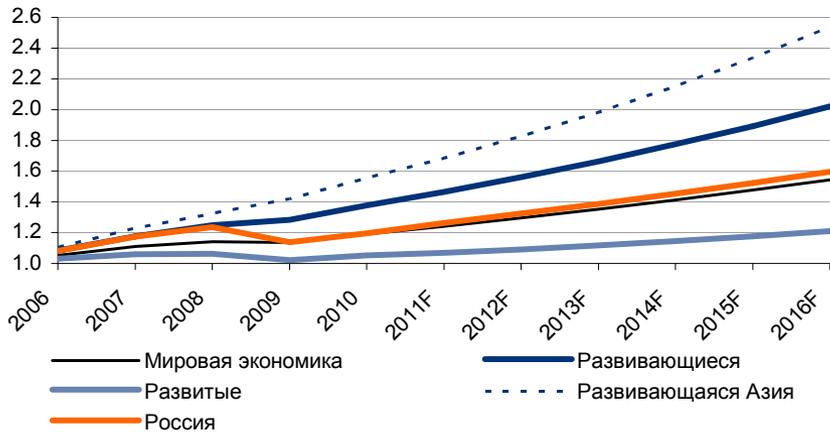
Cbonds

Синдицированное кредитование в России:
текущее состояние рынка и перспективы развития

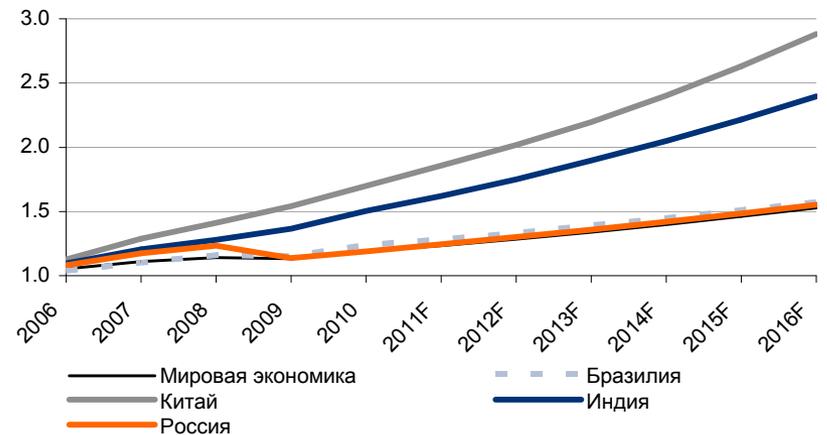
Москва, 29 Сентября 2011

2011-16: отставание в росте от BRIC объяснимо, бюджетные/долговые показатели «в норме»

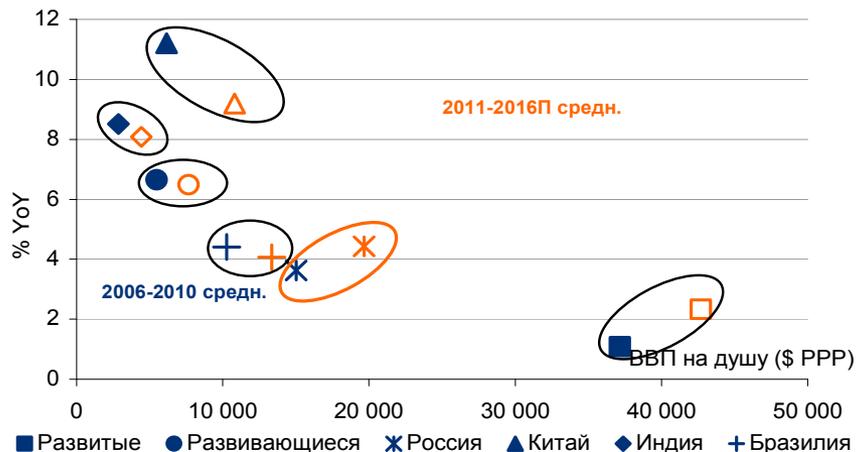
Не докризисный рост, но на уровне с мировым...



...пусть и немного отставая от конкурентов по BRIC



Более высокий доход – причина отставания в росте

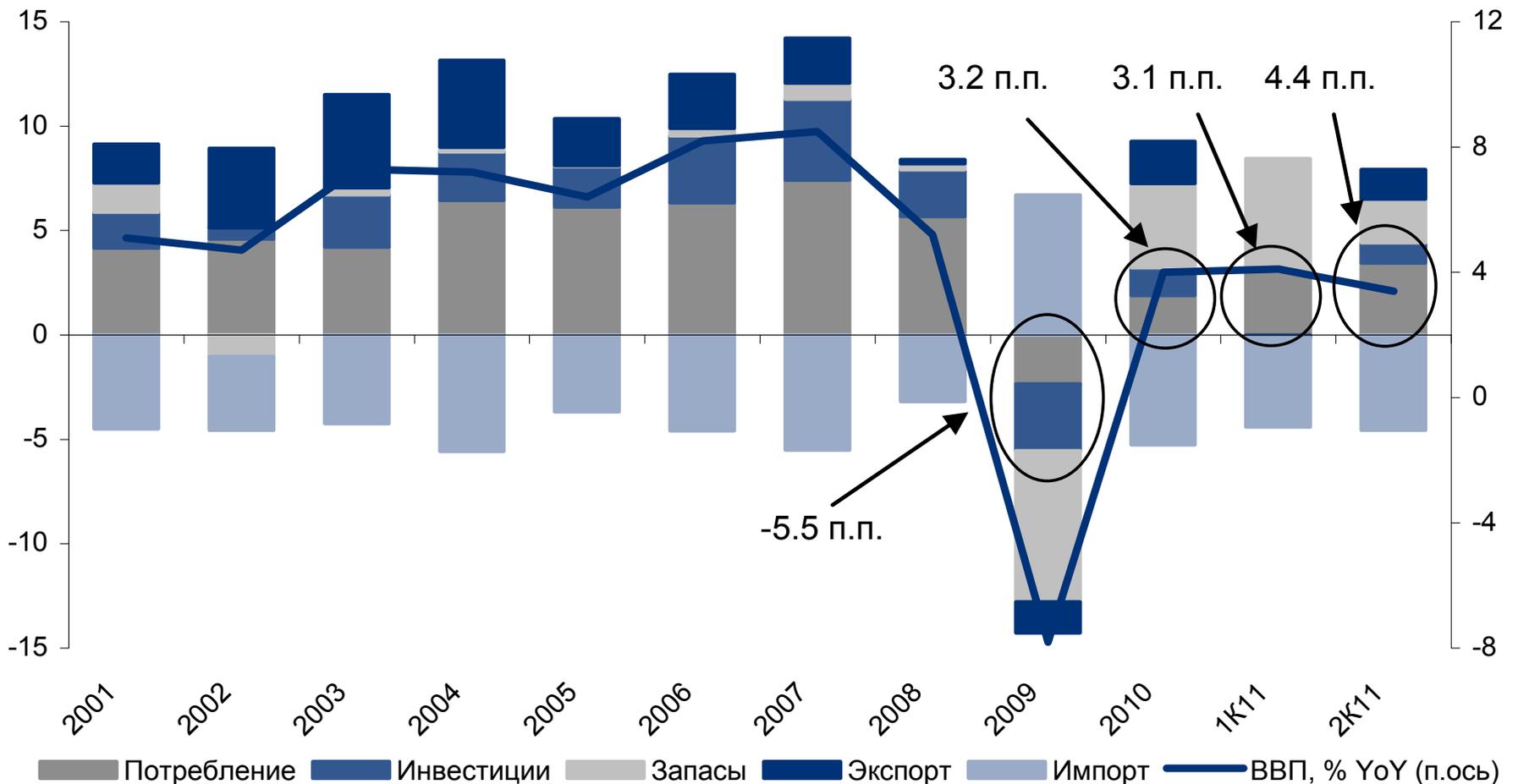


Бюджетные/долговые показатели более чем «в норме»



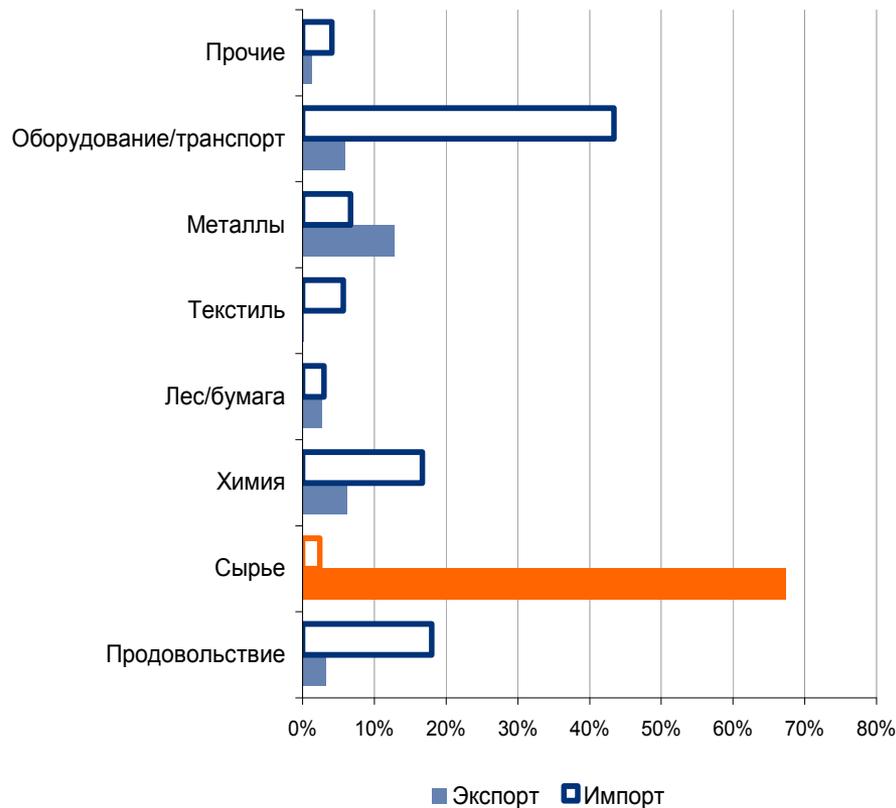
Рост ВВП: запасы и экспорт в 2010, внутренний спрос в 2011-2012

Рост частного потребления и инвестиций удержит рост ВВП на уровне около 4% в 2012-2013

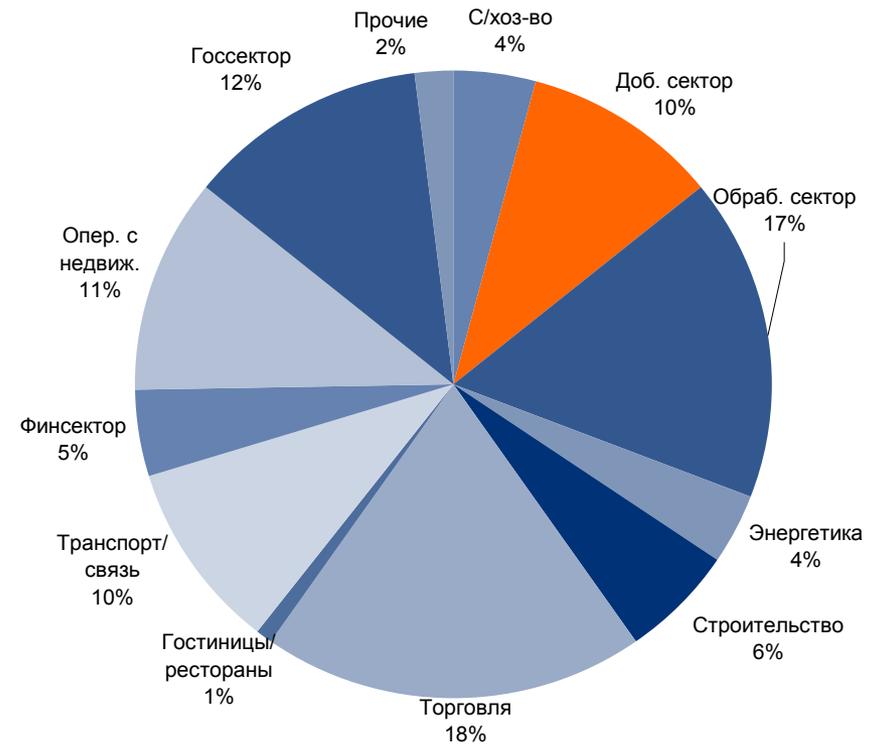


Только «нефть»? Да – для экспорта и казны, уже меньше – для других секторов

Сырье – это действительно около 80% экспорта...

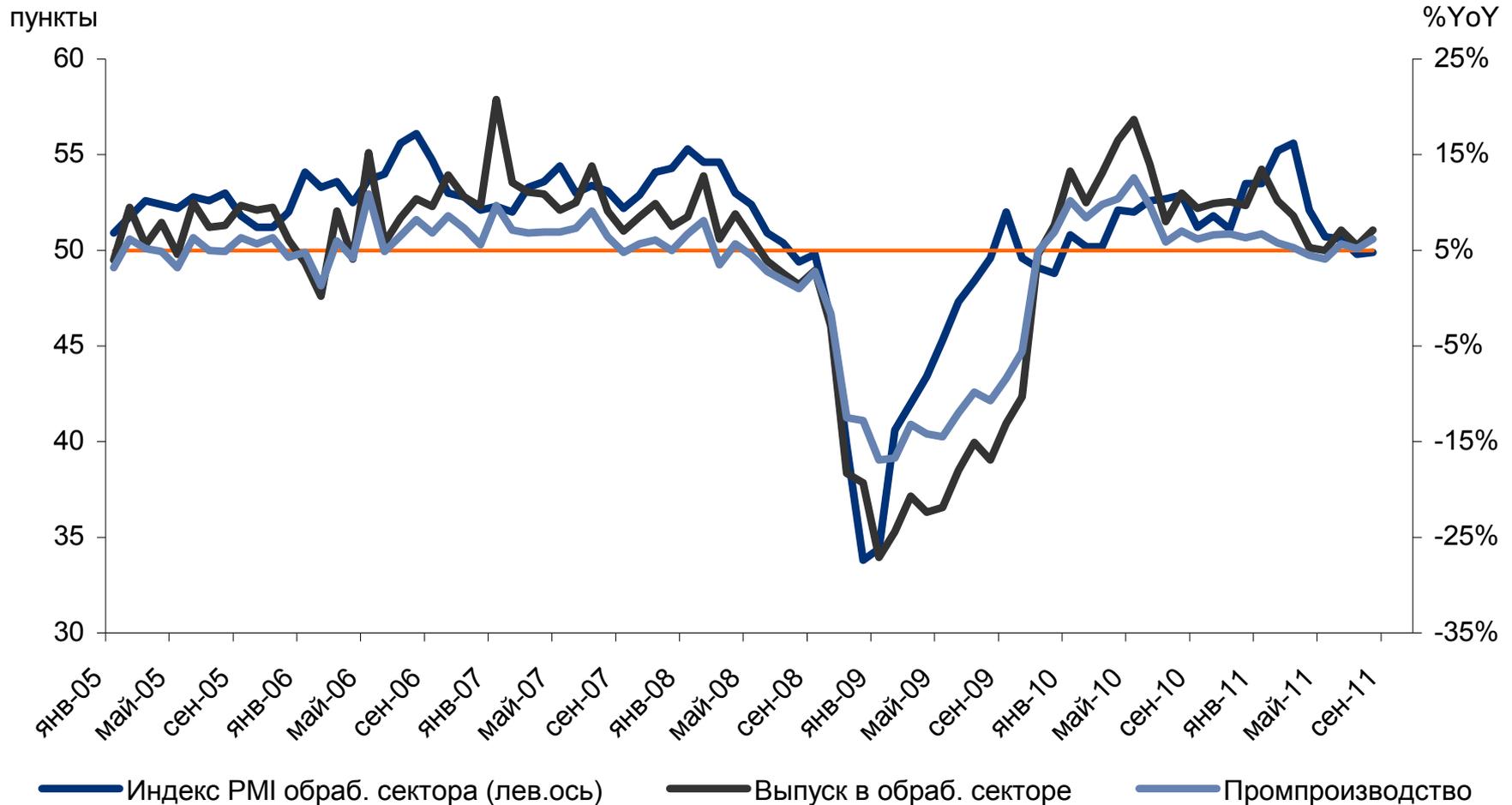


...но доля сырьевых секторов в ВВП лишь около 20-25%



Индексы уверенности стагнируют, хотя промышленность показывает рост...

Рост промпроизводства в августе ускорился до 6.2% на фоне 7.2%-ного роста в обраб. секторе.



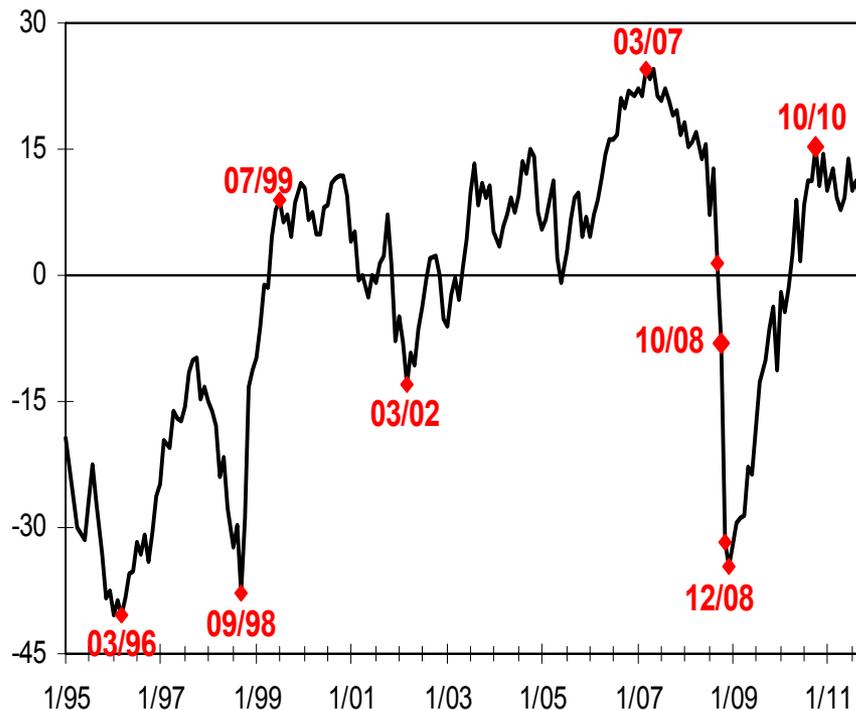
Источники: Bloomberg, Markit Economics, Росстат, ING

...но сентябрьский опрос ИЭП показал, что реалии берут верх над иллюзиями

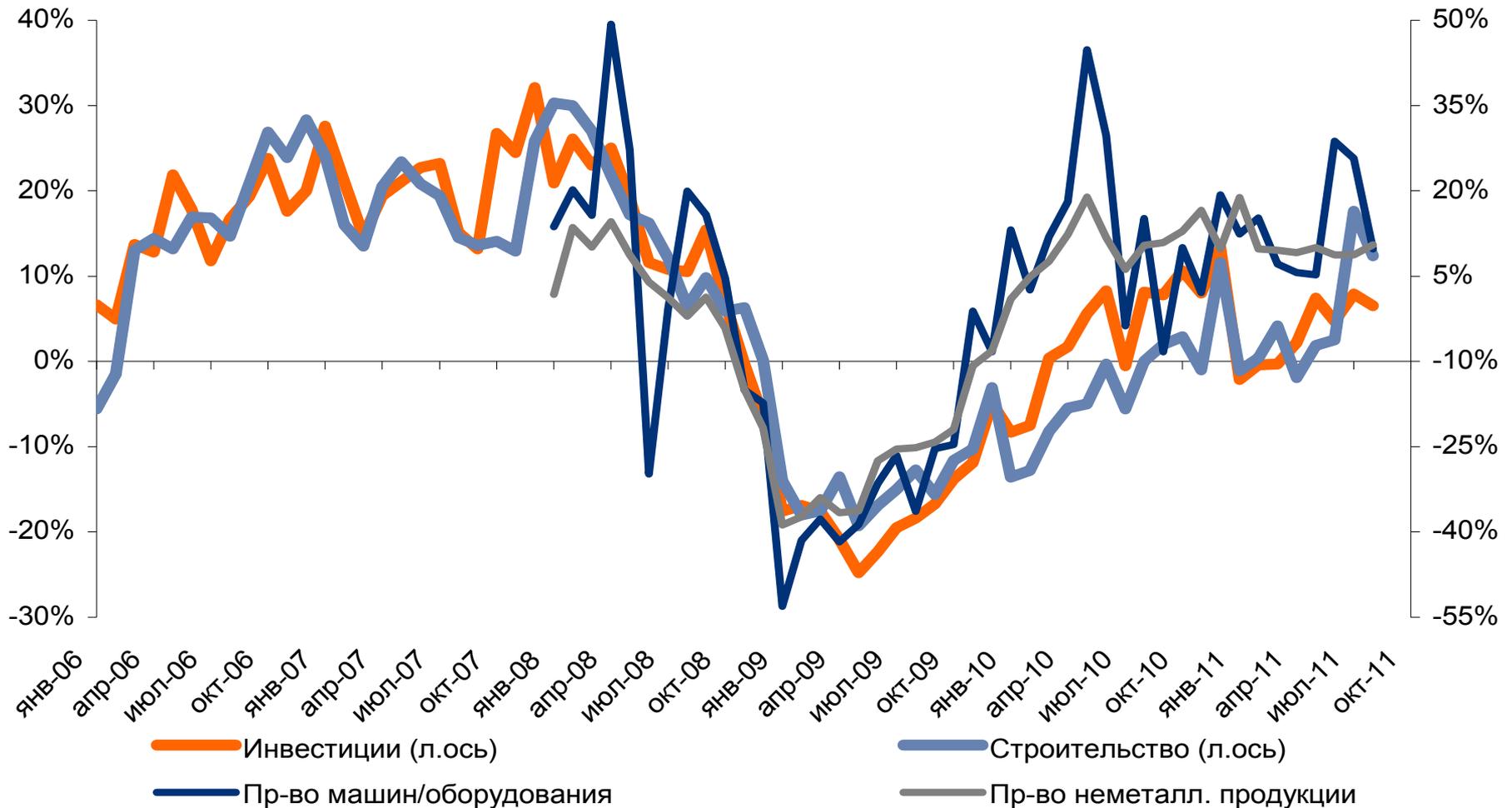
СОСТАВЛЯЮЩИЕ ИПО, 2005-2011 гг.
(БАЛАНСЫ И РАЗНОСТЬ)



ИНДЕКС ПРОМЫШЛЕННОГО ОПТИМИЗМА ИЭП, 1995-2011гг.



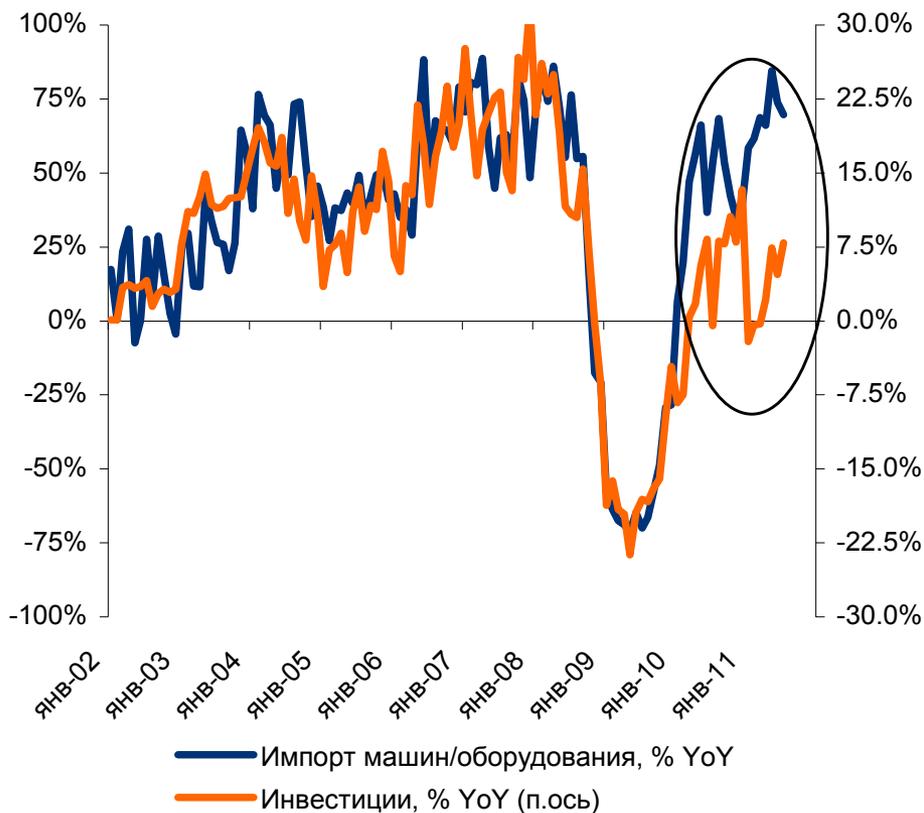
Инвестиции: до недавнего времени среди «отстающих»...



Источник: Росстат, ING

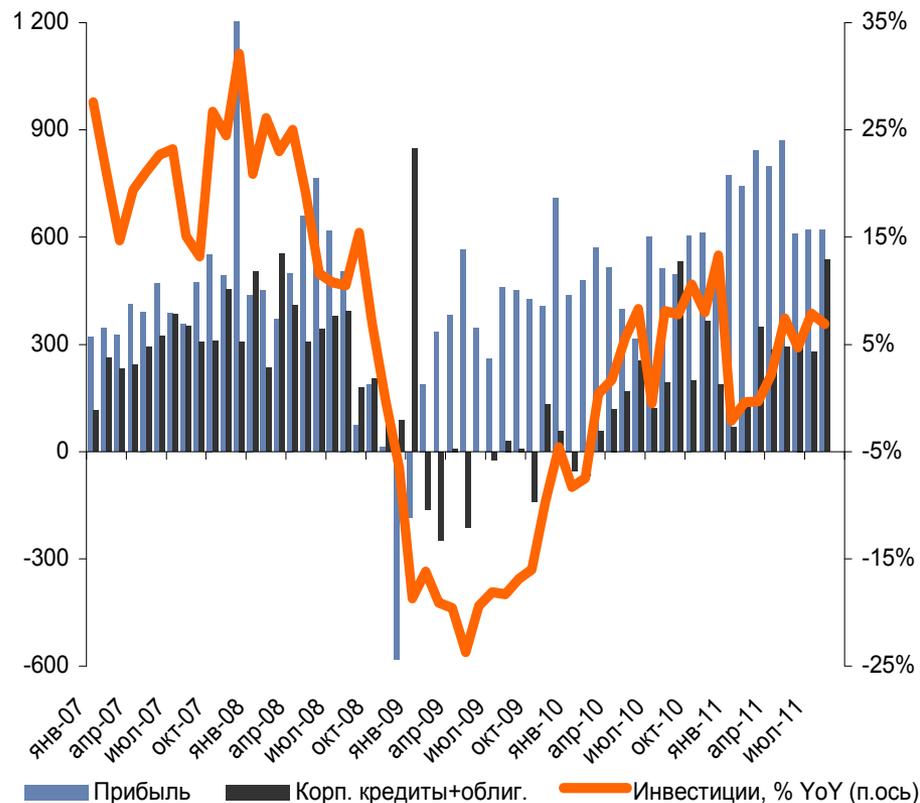
...но надежды на «deja vu» 2П10 остаются

Официальная статистика, вероятно, недооценивает рост инвестиций

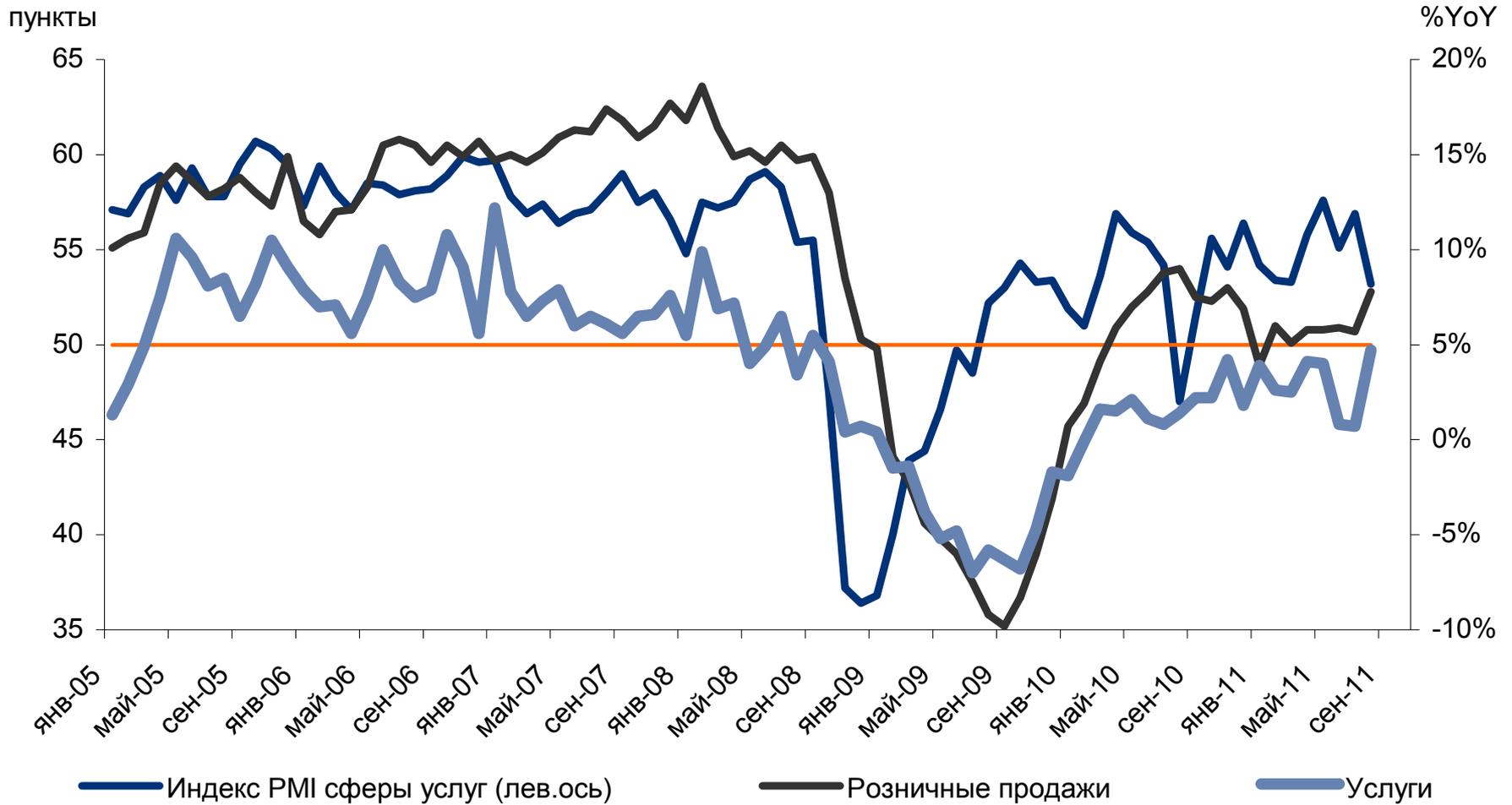


Источник: Росстат, ЦБ РФ, ИЭП, ФТС, ING

Сигналов к ухудшению финансового положения компаний по-прежнему нет



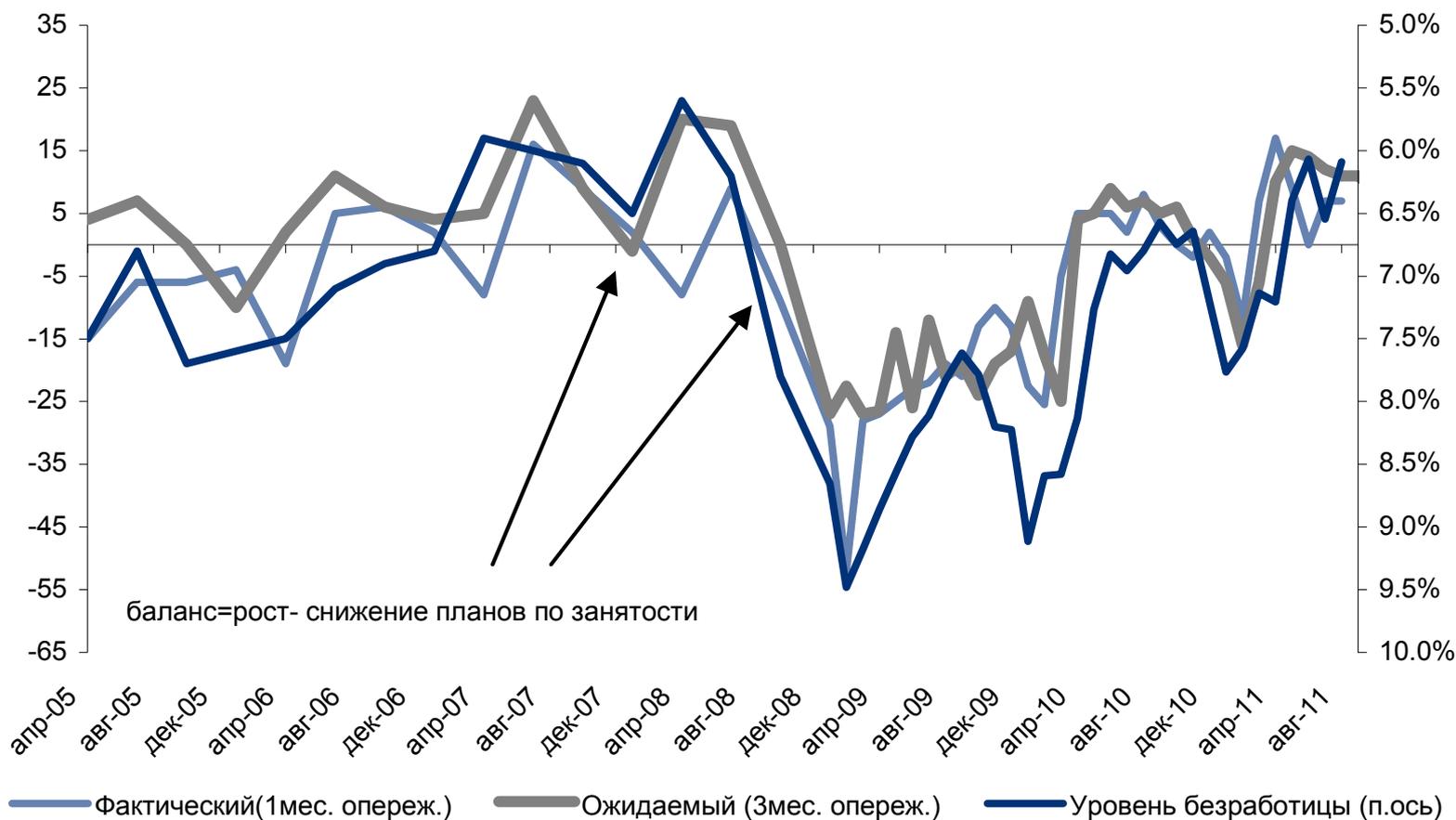
Потребители демонстрируют завидную стабильность...



Источник: Bloomberg, Markit Economics, Росстат, ING

...поскольку рынок труда «на подъеме»...

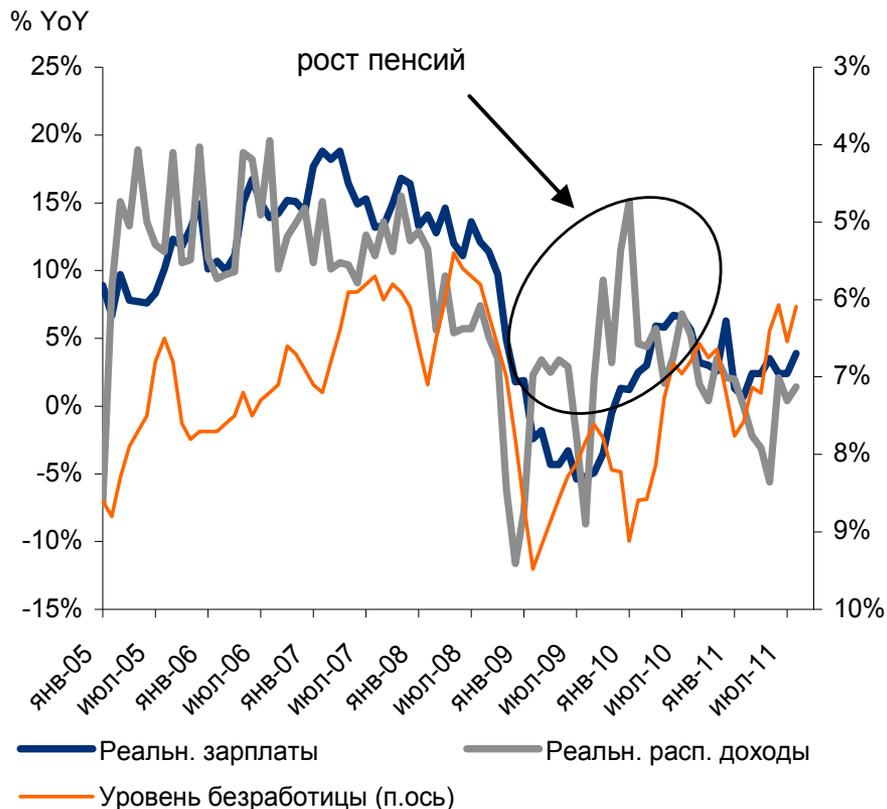
Сохраняющаяся активность компаний на рынке труда в 2П11-2012 способна удержать уровень безработицы около 6.0-6.5%, хотя сезонные факторы могут внести небольшие коррективы



Источник: Росстат, ИЭП, ING

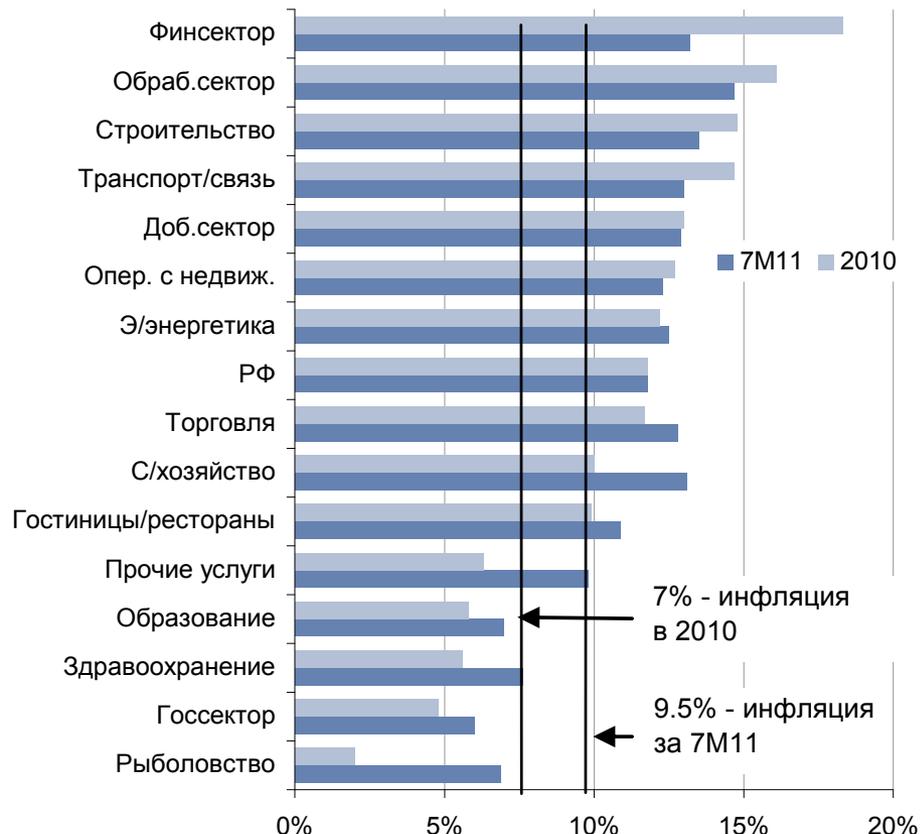
...динамика доходов улучшается...

Основное влияние на динамику доходов будут оказывать зарплаты...



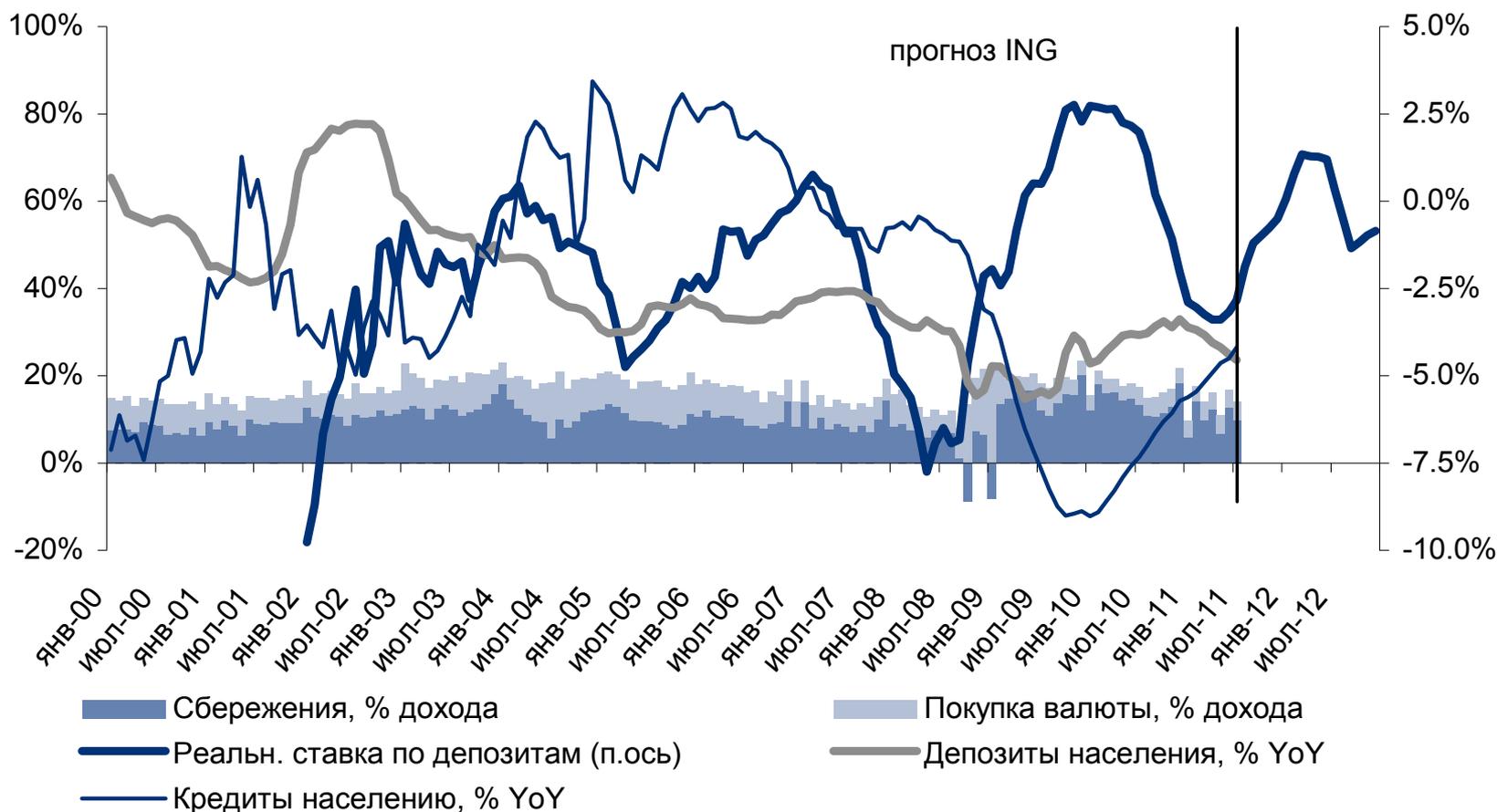
Источник: Росстат, ЦБ РФ, ING

...чей рост может поддержать и госсектор в преддверии выборов



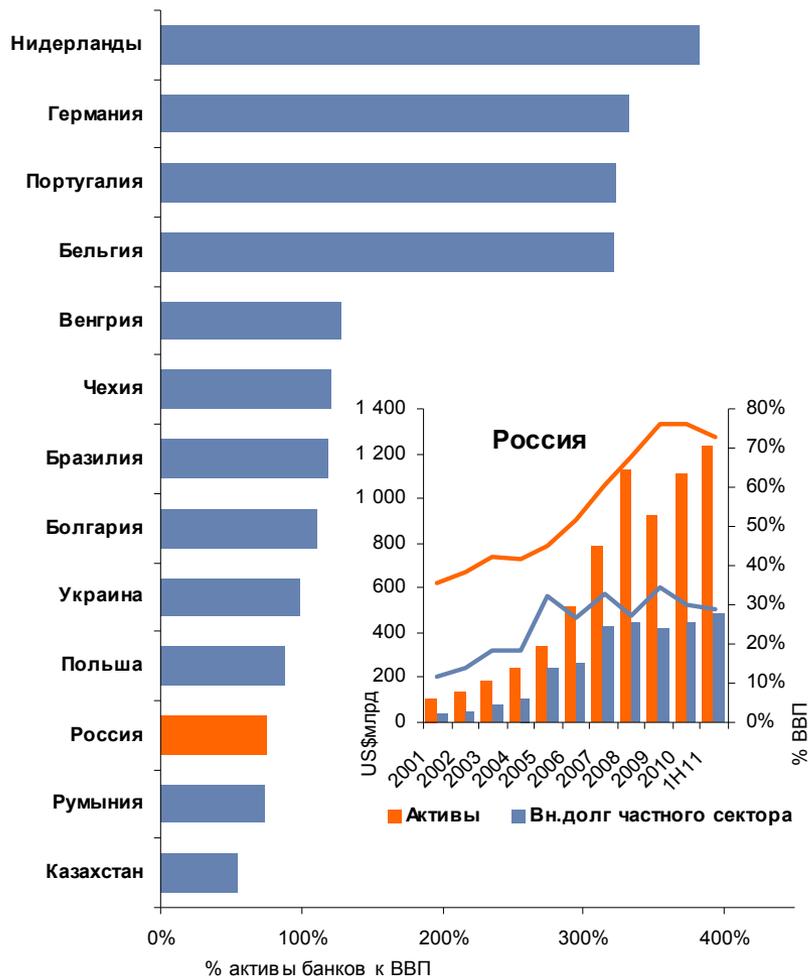
... а население предпочитает, скорее, занимать и тратить, нежели сберегать

Снижение нормы сбережений и рост спроса на кредиты – основные «положительные» последствия роста инфляции, которые поддержали частное потребление, но что дальше...?

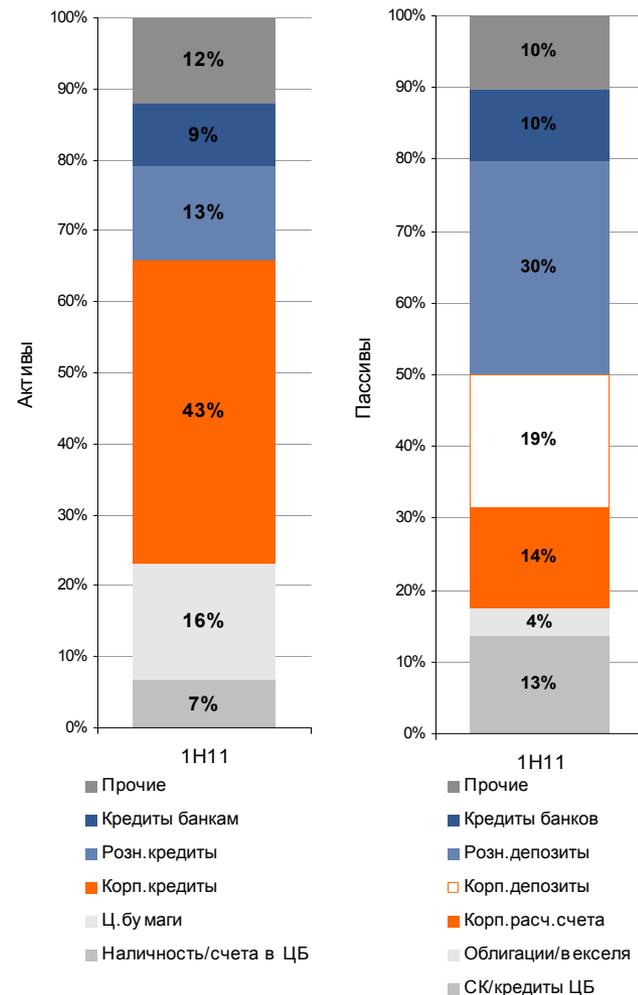


Источник: Росстат, ЦБ РФ, ING

Кредитный рынок: потенциал для развития сохраняется

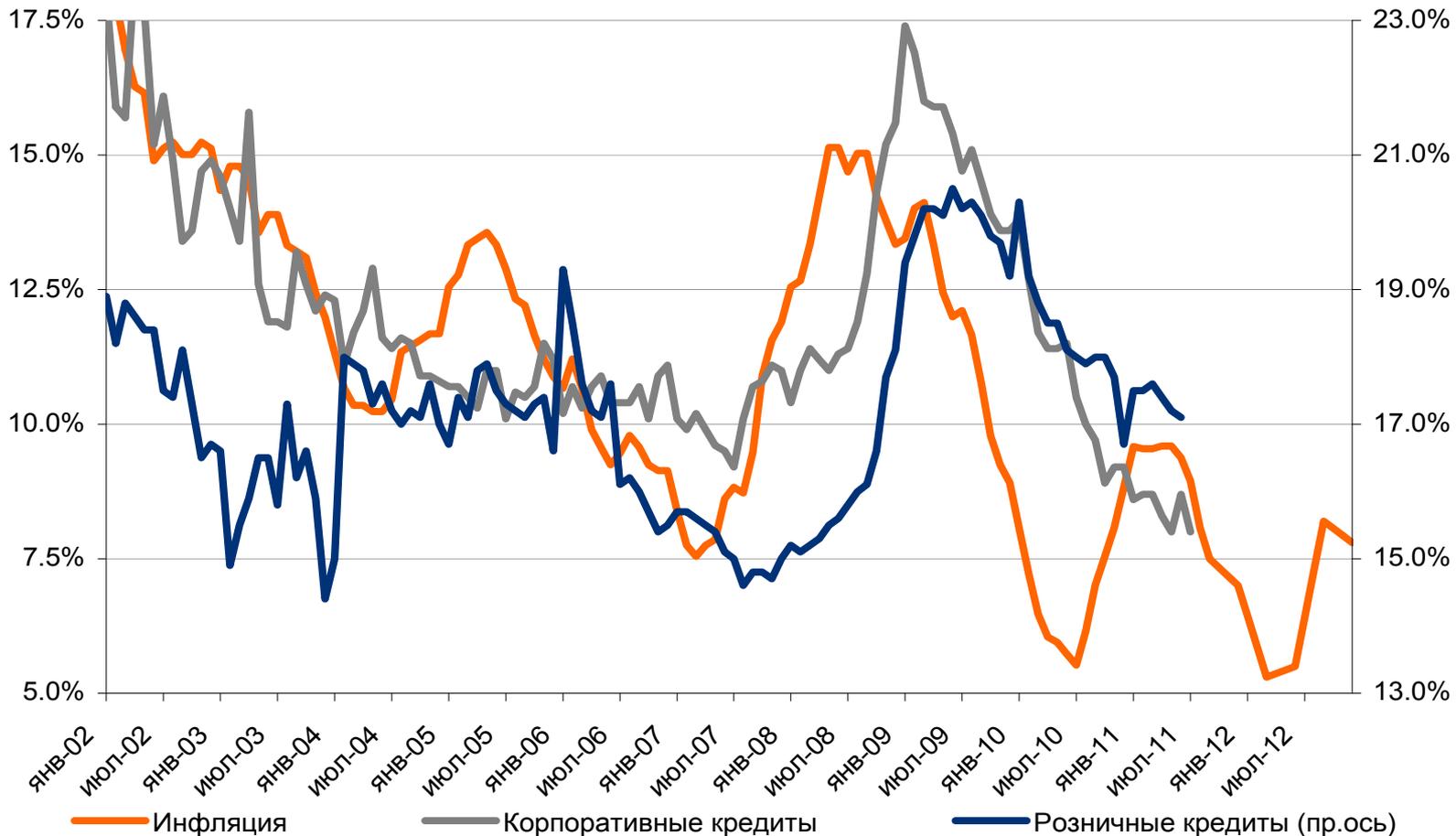


Источник: Росстат, ЦБ РФ, Нацбанки, ING



Кредитные ставки: «downside» очевиден, особенно для населения

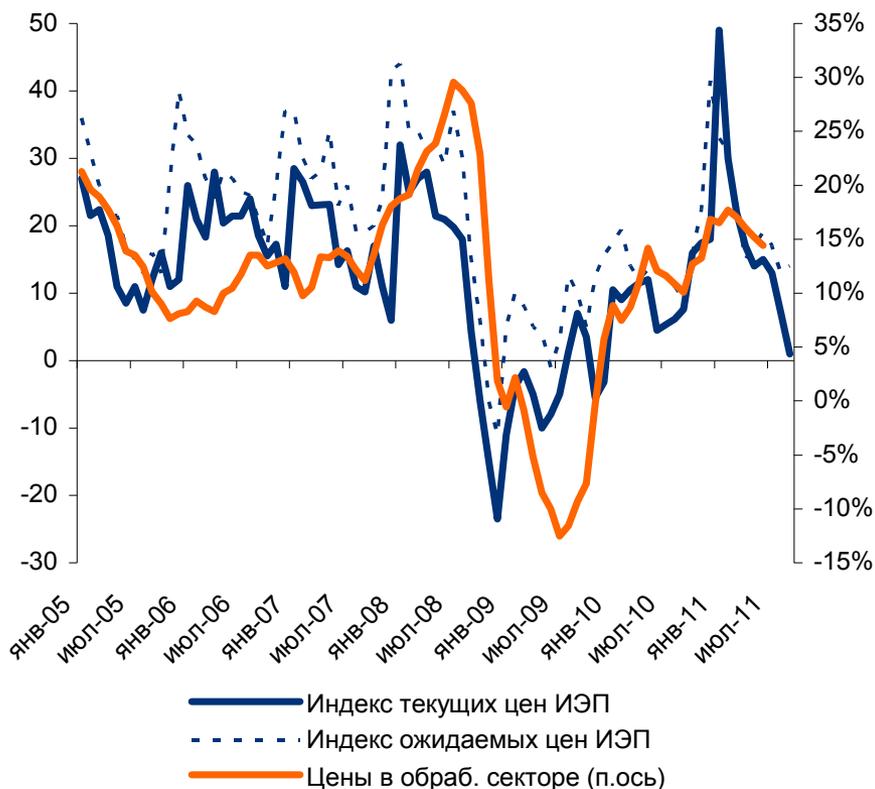
Восстановление потребительского кредитования наблюдается несмотря на все еще завышенные (мягко говоря) ставки по займам. Меньше инфляция – больше «downside»



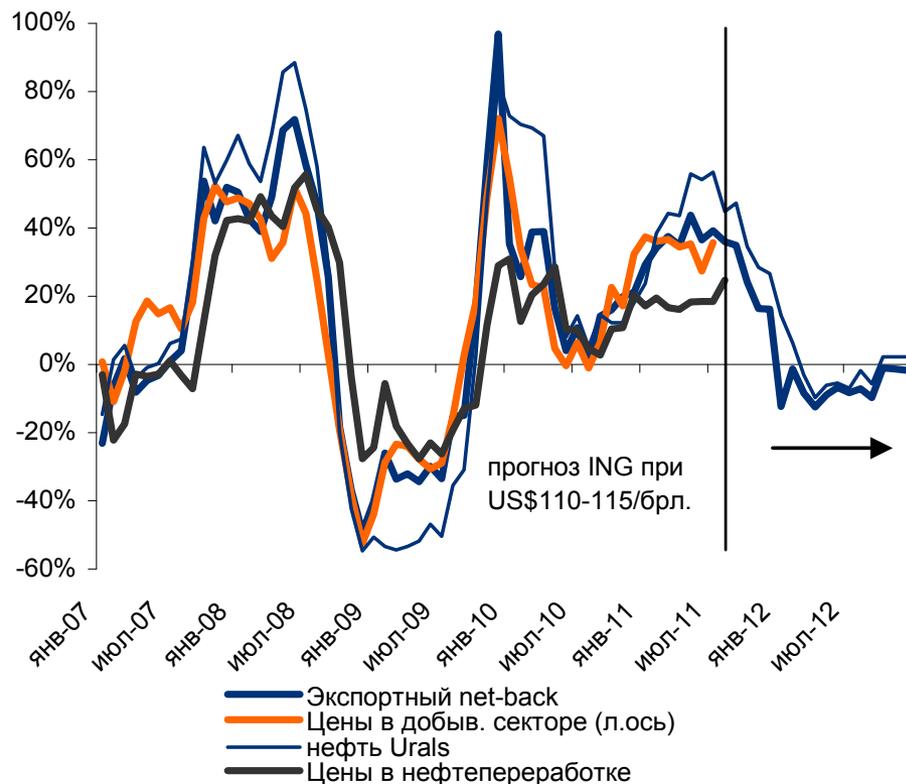
Источник: Росстат, ЦБ РФ, ING

Инфляция: производители взяли паузу...

Промышленность вновь предпринимает «ценовые инвестиции» в спрос...



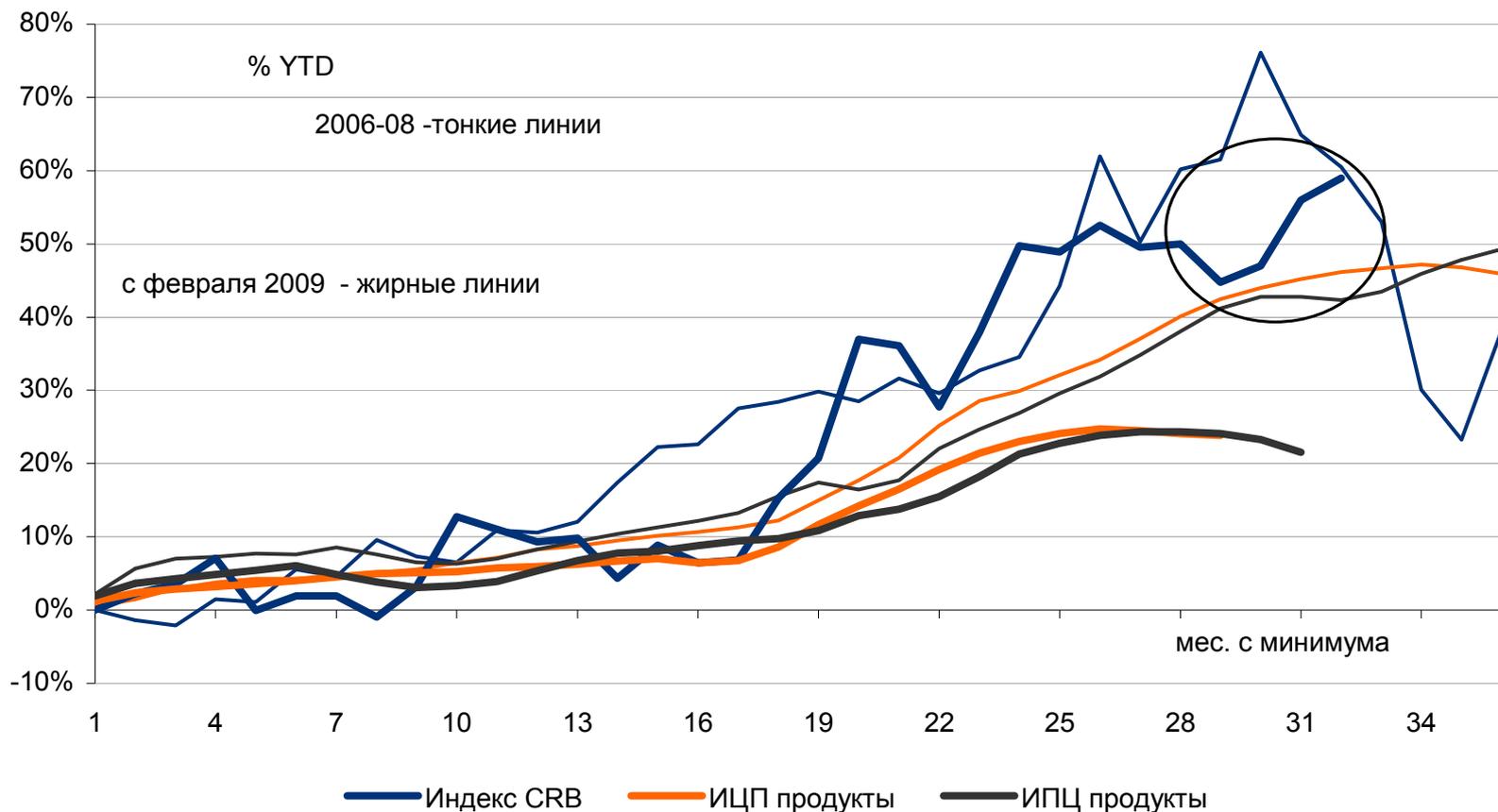
...несмотря на временный «всплеск» внутренних цен на нефть и нефтепродукты



Источник: Росстат, ИЭП, ING

...а внутренние/мировые цены на продовольствие снижаются...

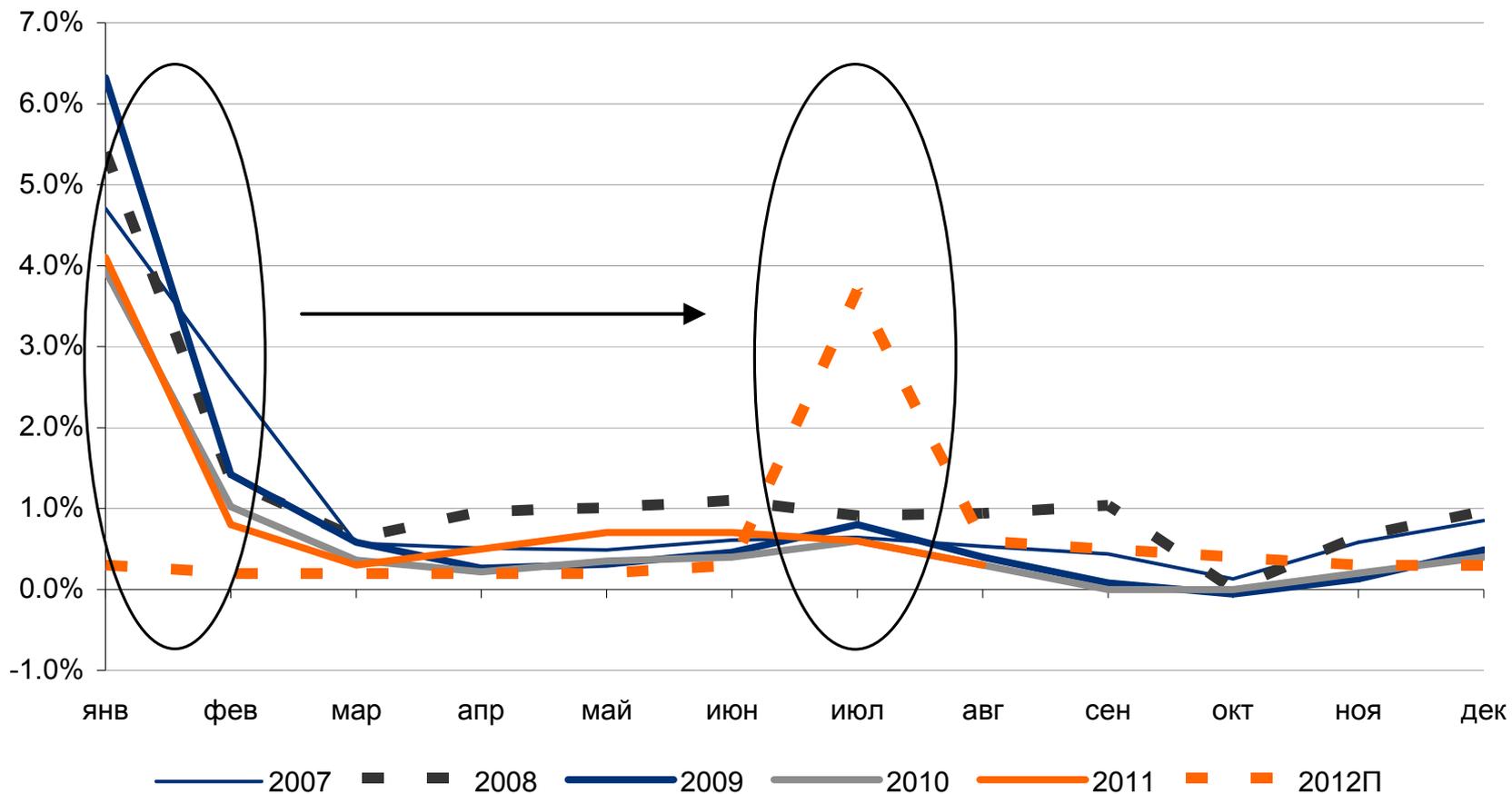
Мировые цены на продовольствие развернулись, а внутренние снижаются из-за ожиданий хорошего урожая. Основной риск – ослабление рубля



Источник: Росстат, Bloomberg, ING

...а тарифы повысят после выборов

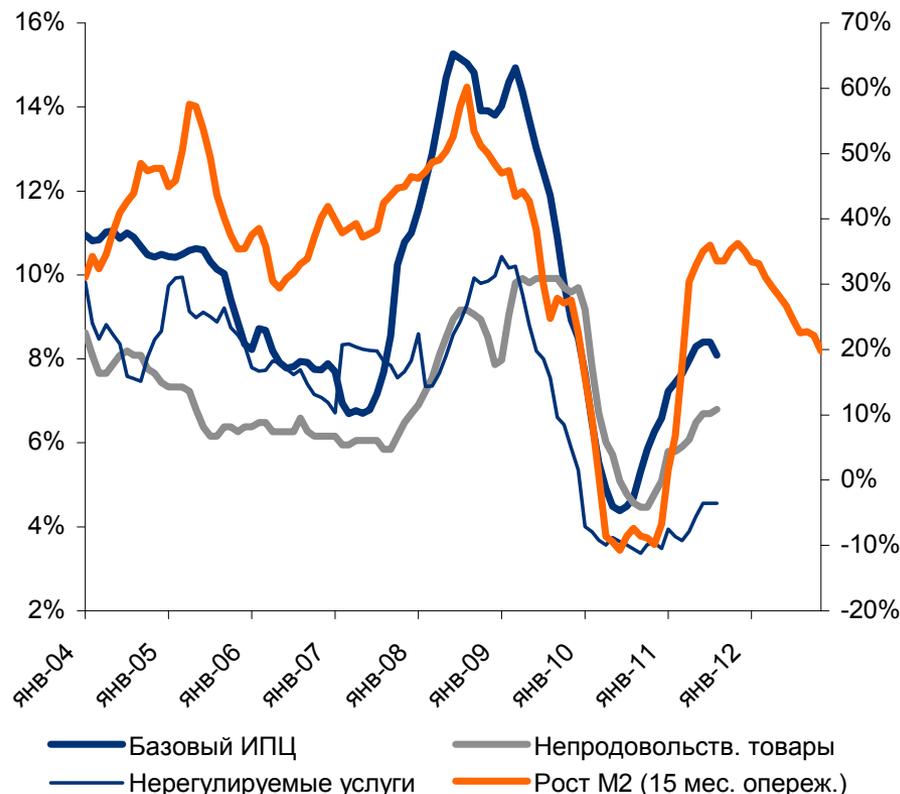
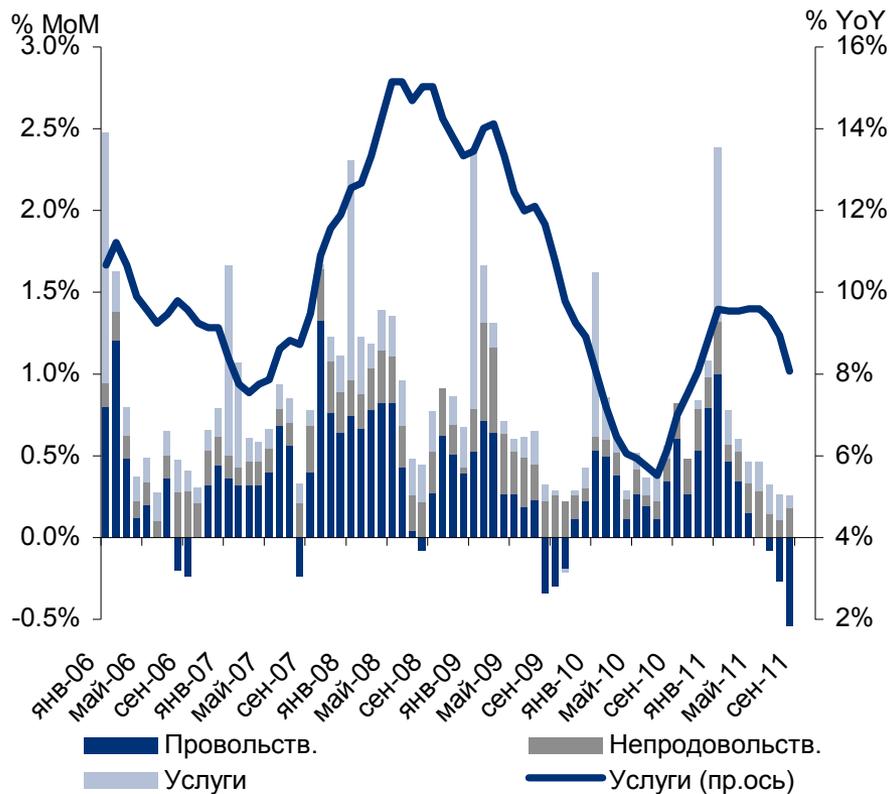
Традиционный «январский» вклад тарифов в инфляцию (1.0-1.5 п.п. в 1К06-1К11) в 2012 и, вероятно, в 2013-2014 сместится на июль... правда наиболее сильно это проявится именно в 2012



Источник: Росстат, ING

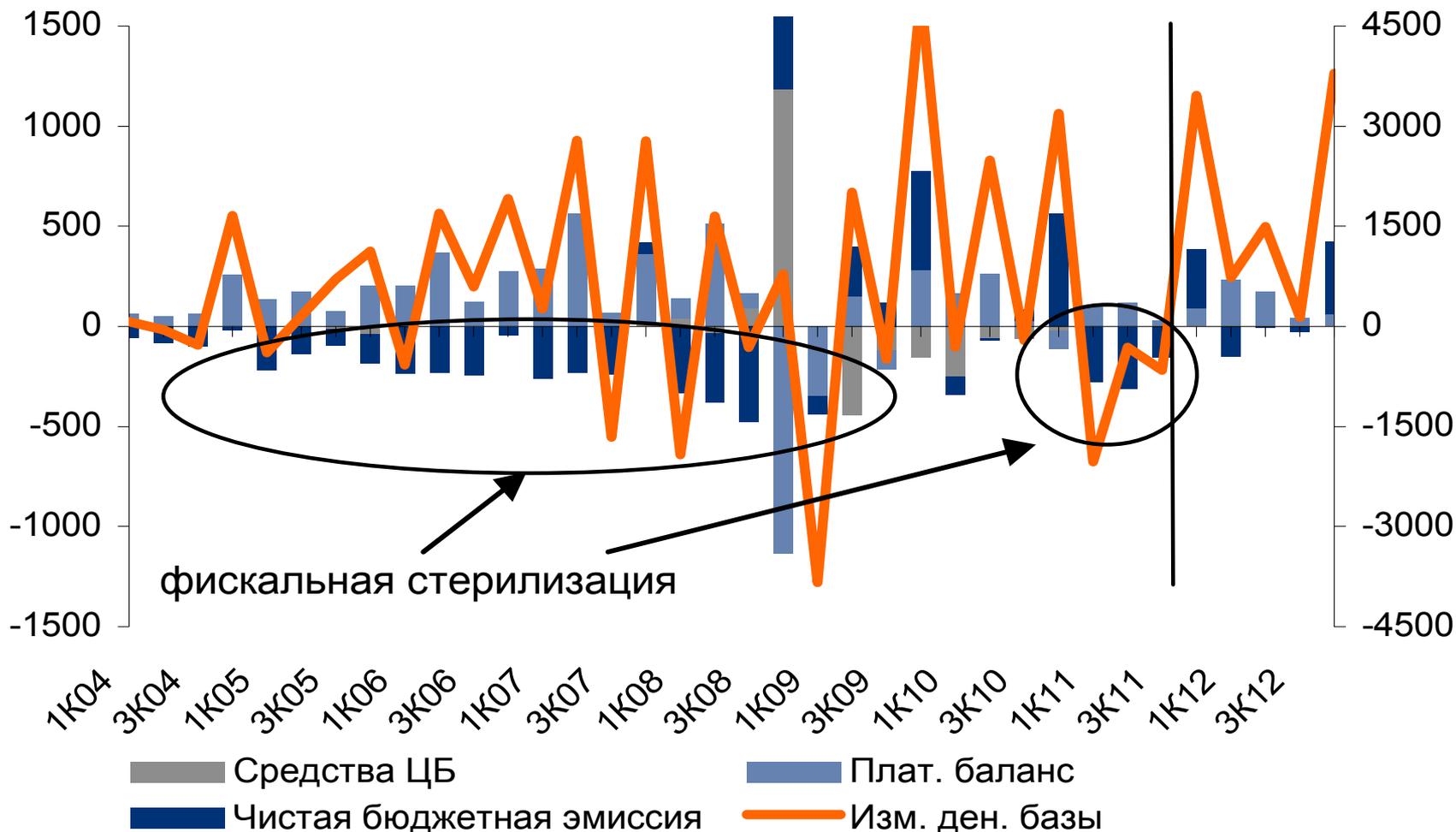
Инфляция: ближе к 7% в 2011, до 5-6% в 1П12 и, скорее, около 7-8% к концу 2012

Засуха позади, летняя дефляция вернулась ... но монетарные риски рано сбрасывать со счета



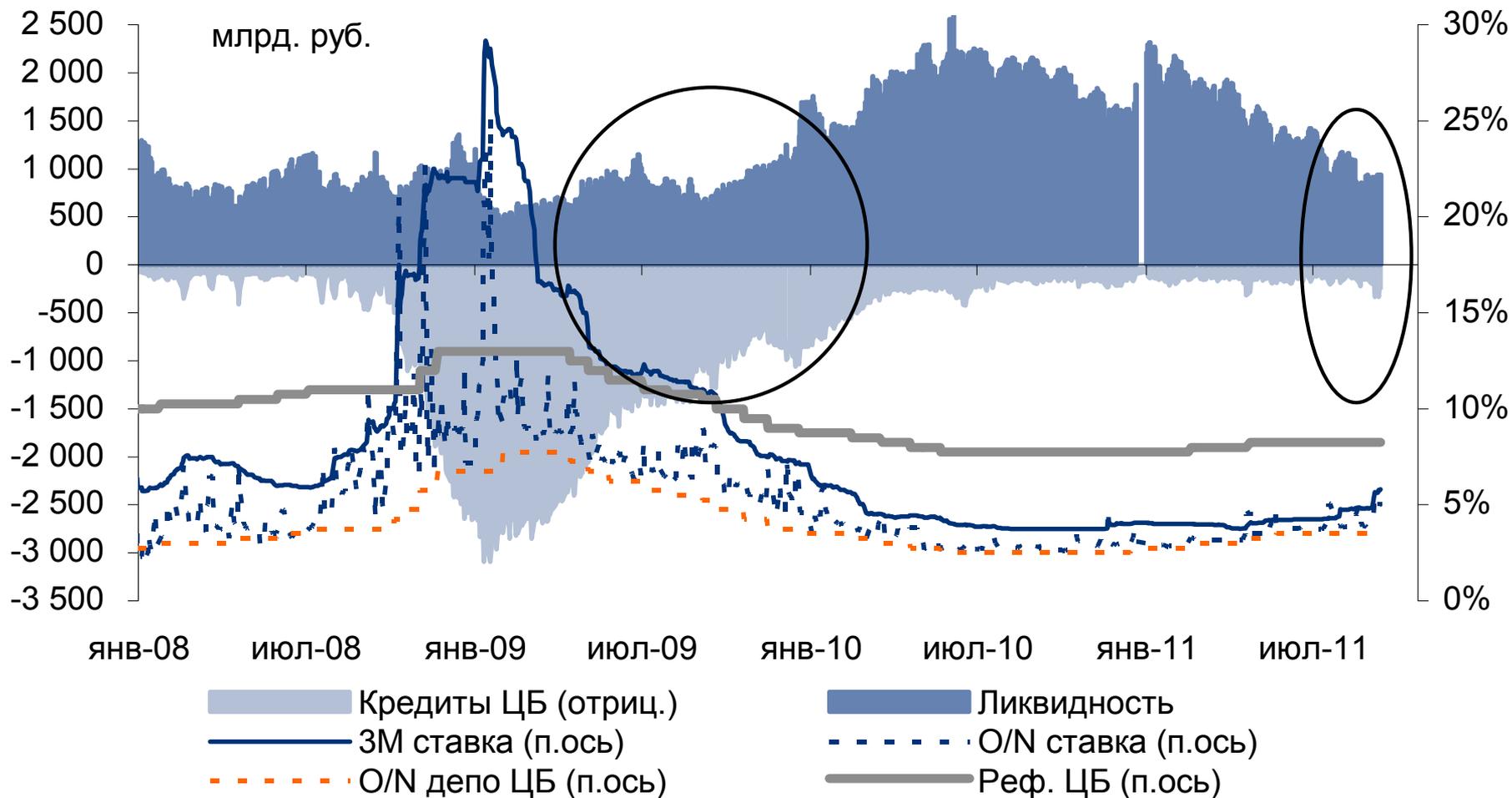
Источники: Росстат, ЦБ РФ, ING

Бюджет – основной «регулятор» денежного предложения в 2011, а не ЦБ



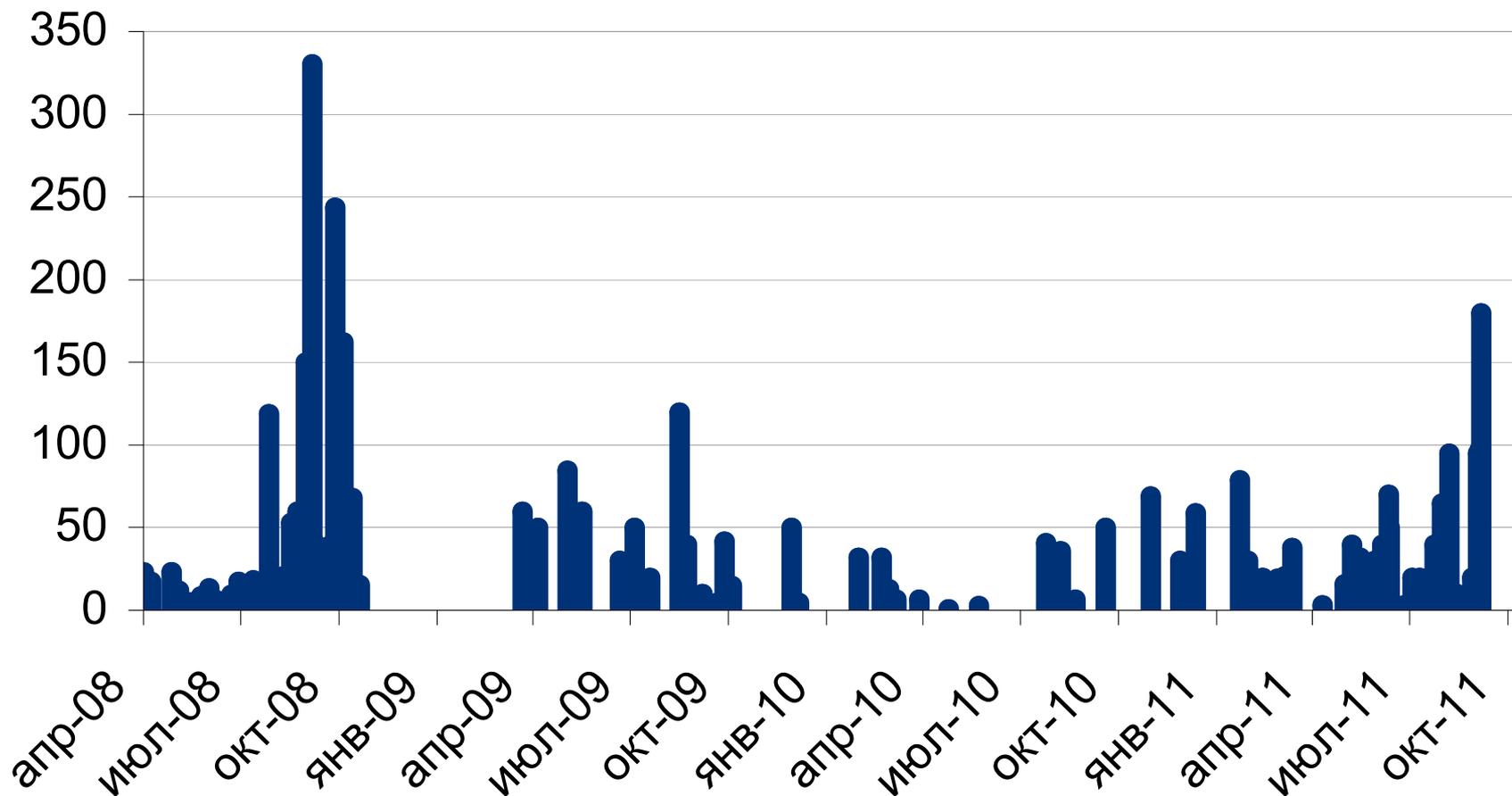
Источник: Росстат, Bloomberg, ЦБ РФ, ING

Ликвидность «сжалась», но активность ЦБ пока далека от «кризисных» уровней...



Источник: Росстат, ЦБ РФ, ING

...ведь отдувается «виновник» – Минфин

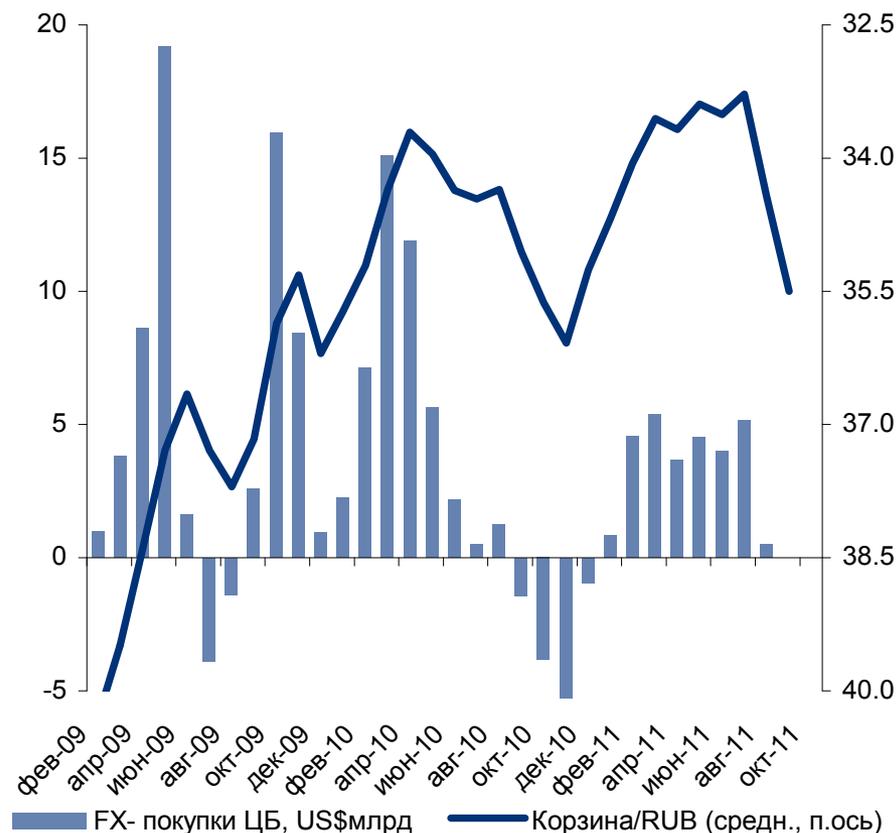
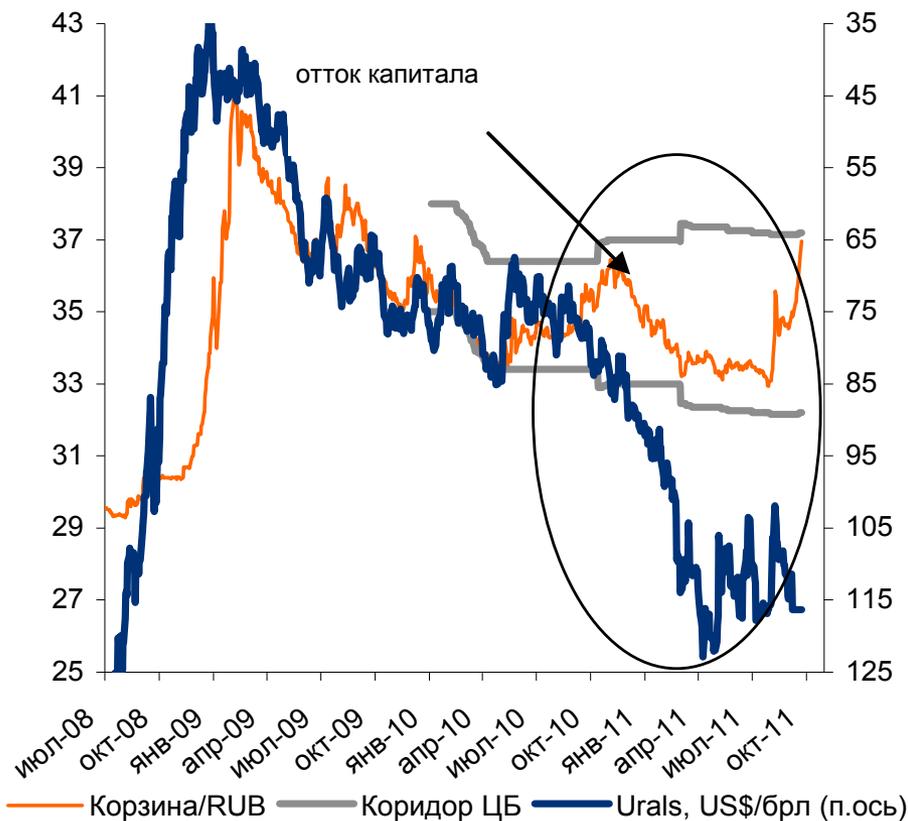


Источник: ЦБ РФ, ING

RUB: Все меньше «смотрит» на нефть

Отток капитала резко снизил чувствительность рубля к ценам на нефть...

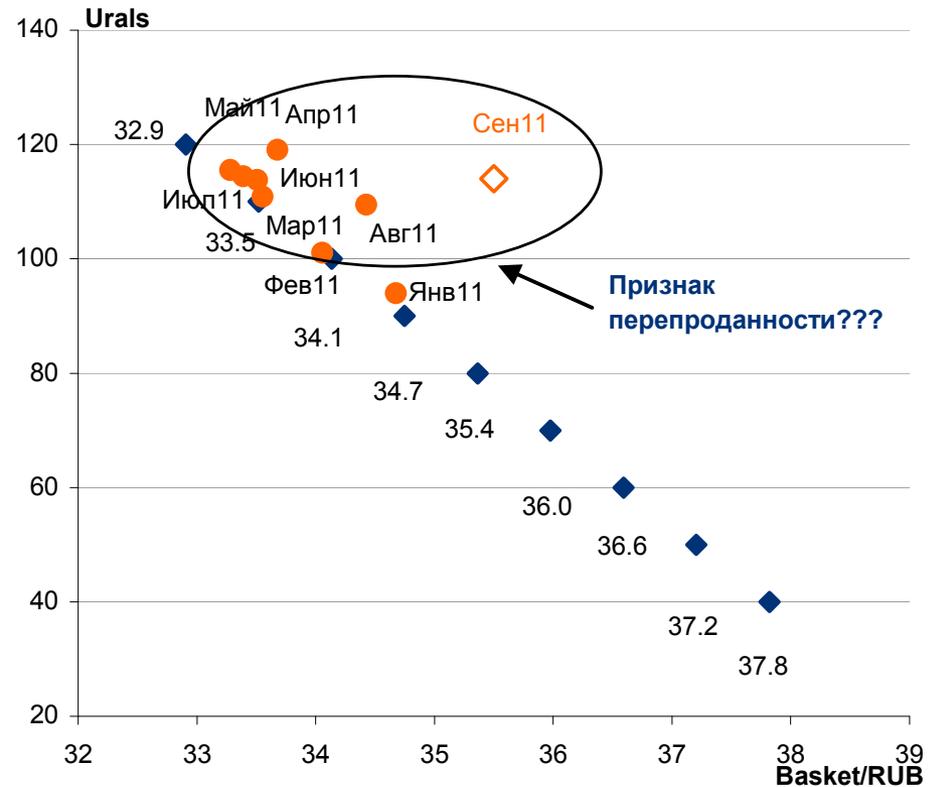
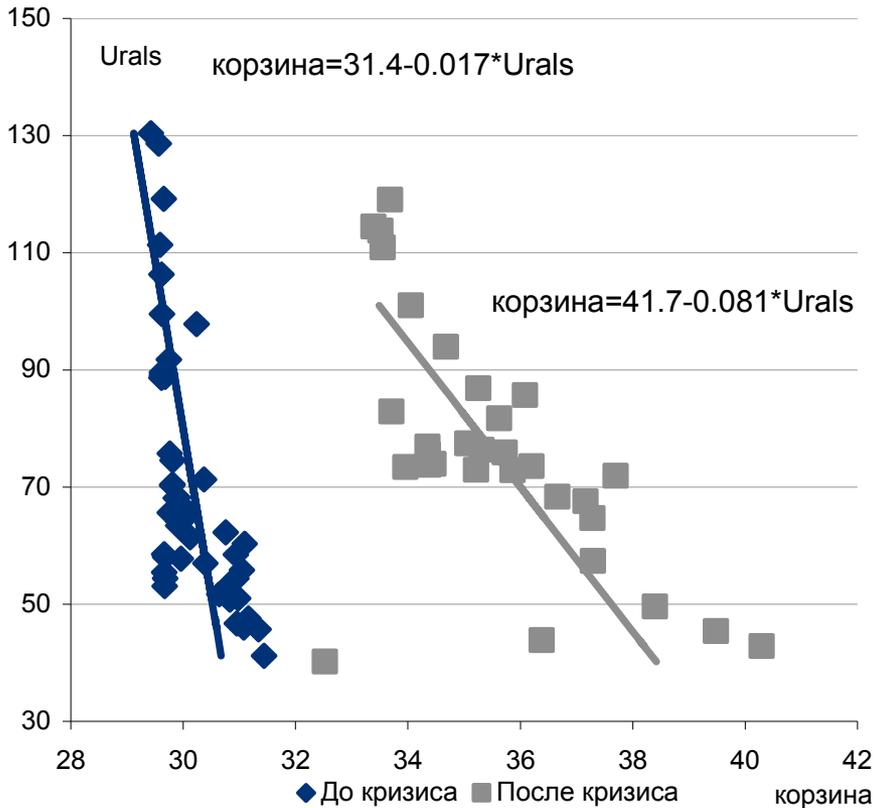
...на фоне дальнейших шагов ЦБ на пути к более гибкому курсообразованию



Источники: Bloomberg, ЦБ РФ, ING

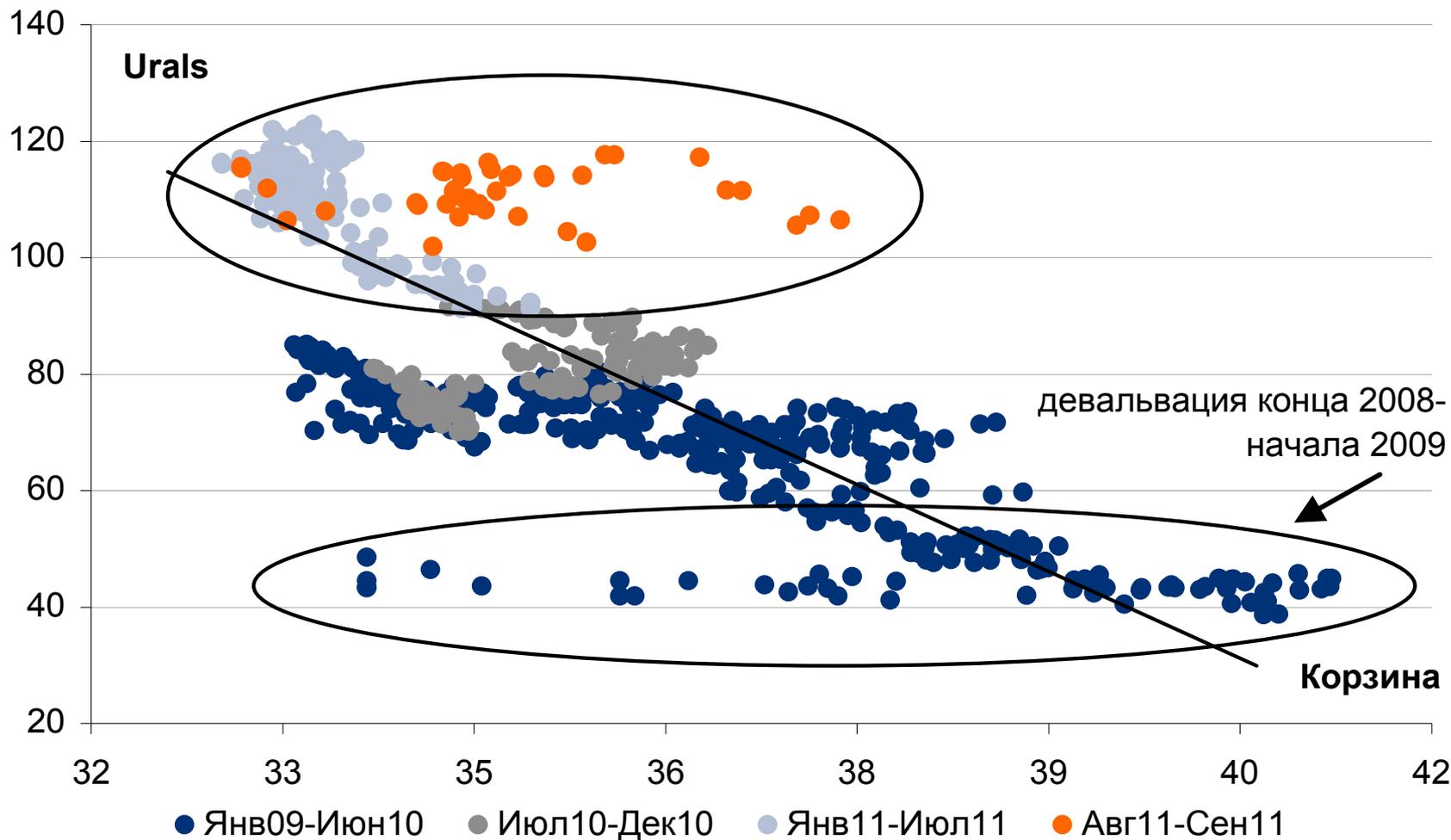
RUB: Курсовая политика ЦБ изменилась

До кризиса RUB был менее волатилен и более предсказуем, тогда как сейчас политика курсообразования стала более гибкой и, как следствие, менее предсказуемой



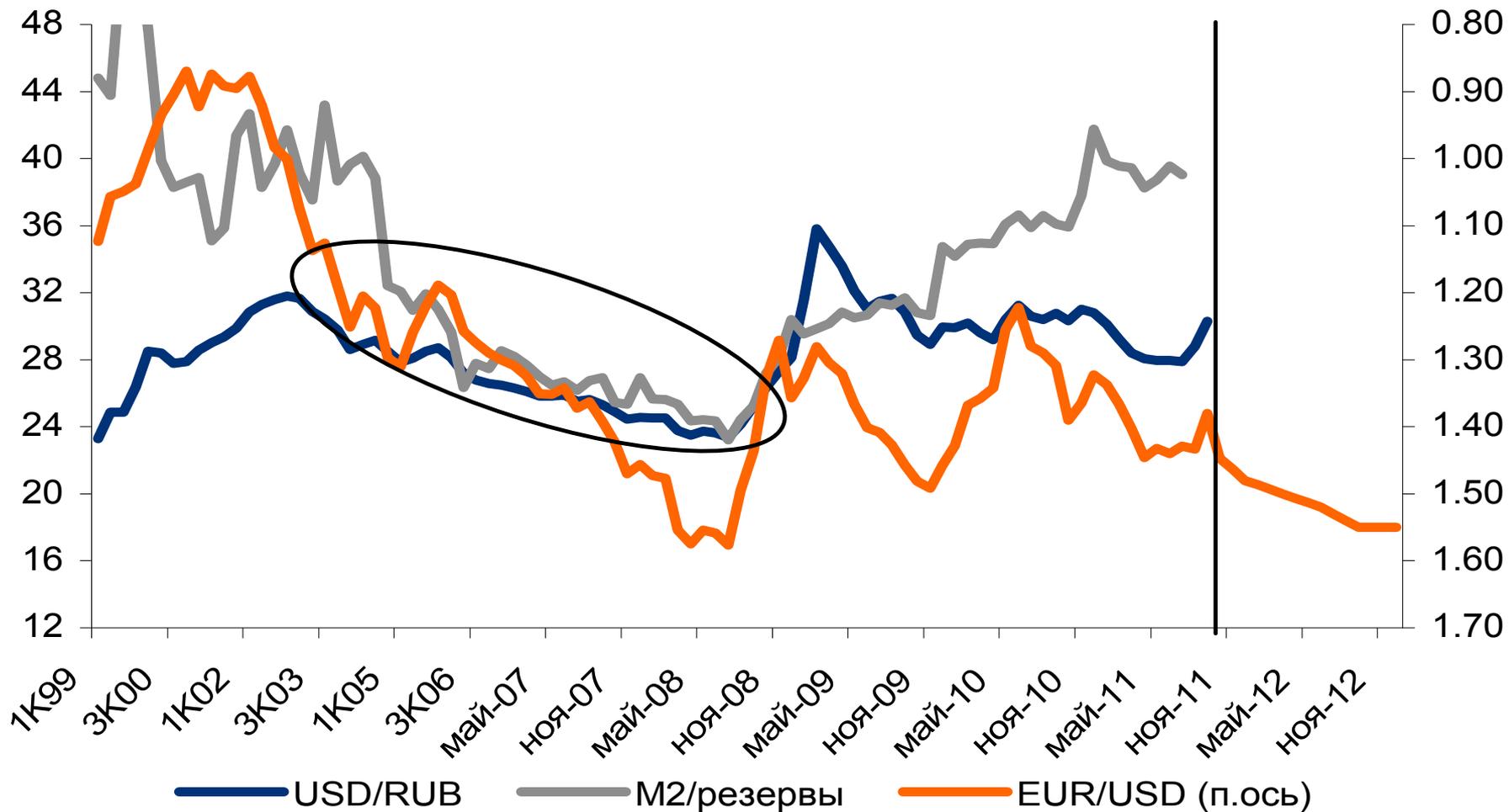
Источники: Bloomberg, ЦБ РФ, ING

RUB: Последнее падение чрезмерно?



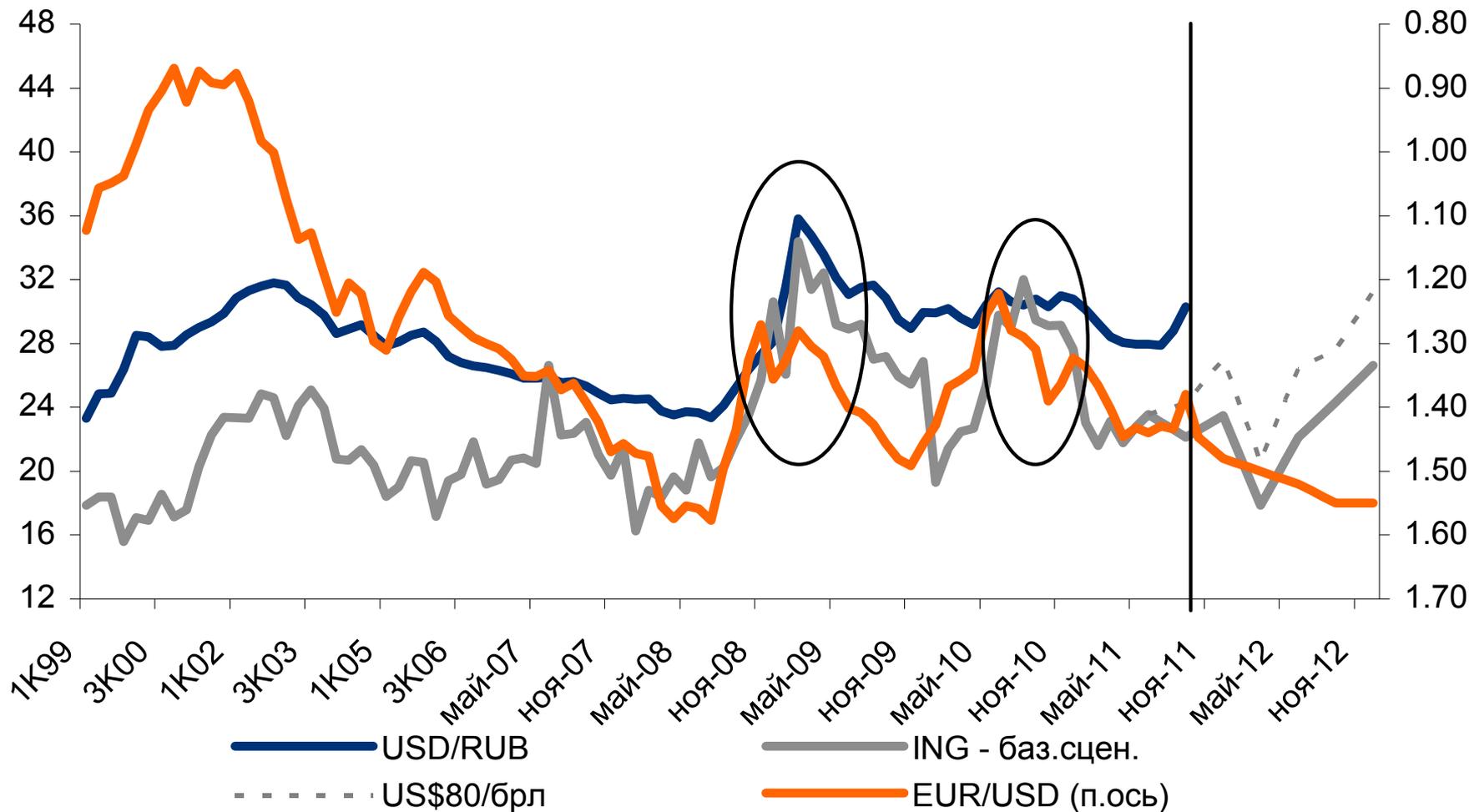
Источники: Bloomberg, ЦБ РФ, ING

RUB: M2/резервы?...Уже нет!



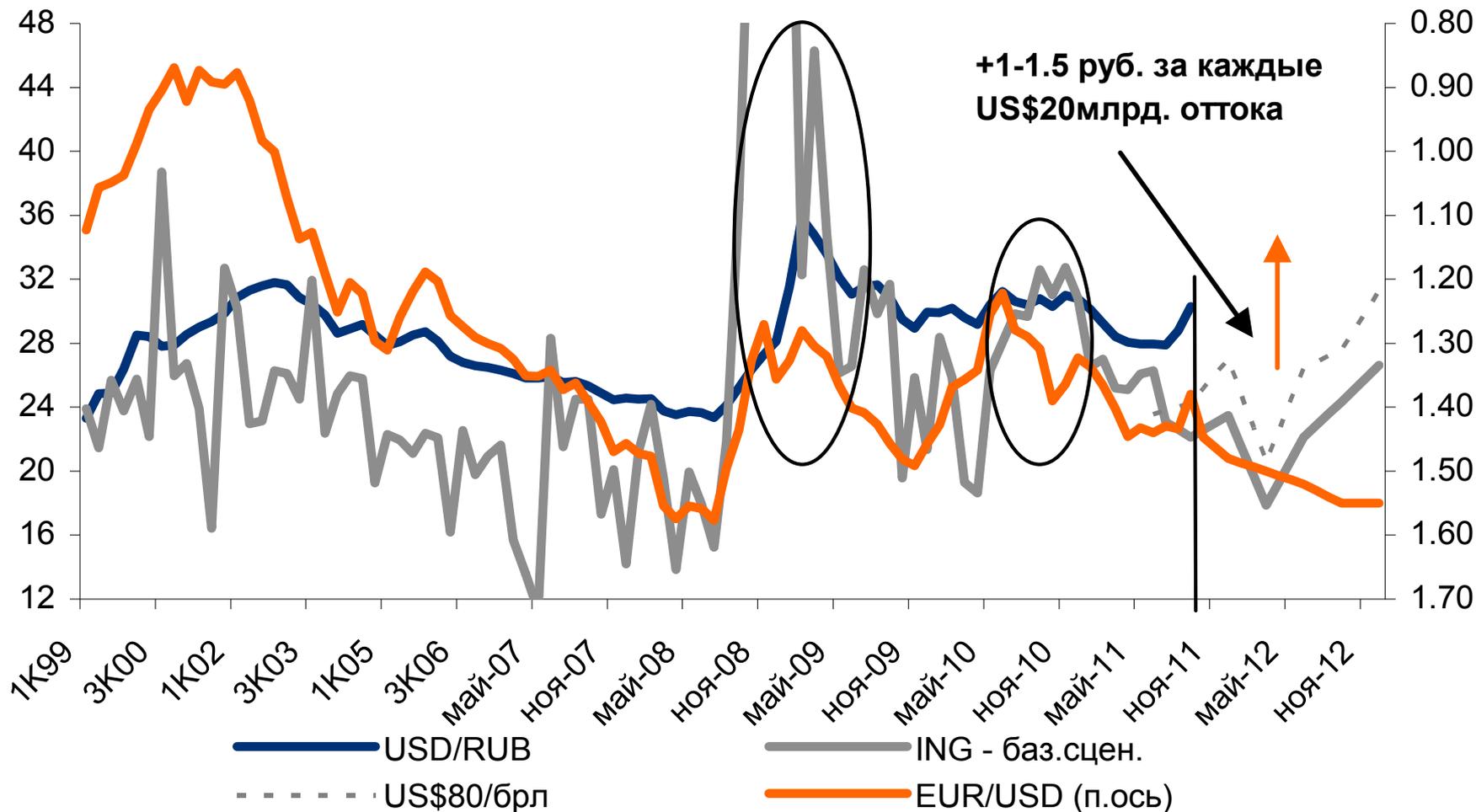
Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, ING

RUB: По текущему счету? Можно, но лишь как оценка «снизу»!



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, ING

RUB: По платежному балансу? Ближе к реальности, но сложнее оценить!

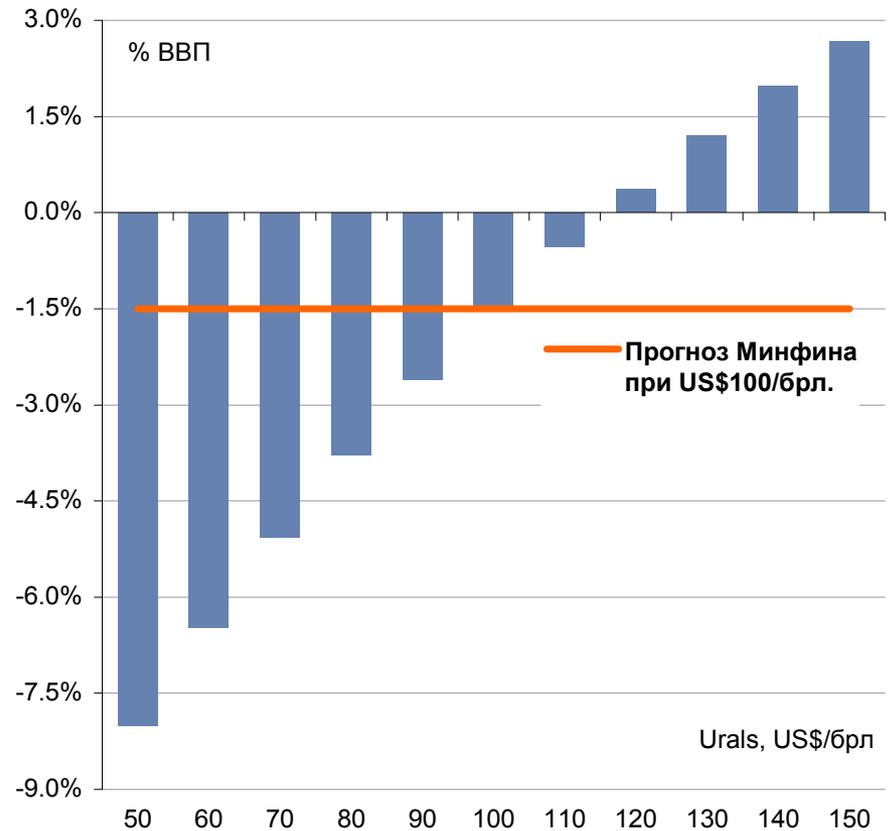
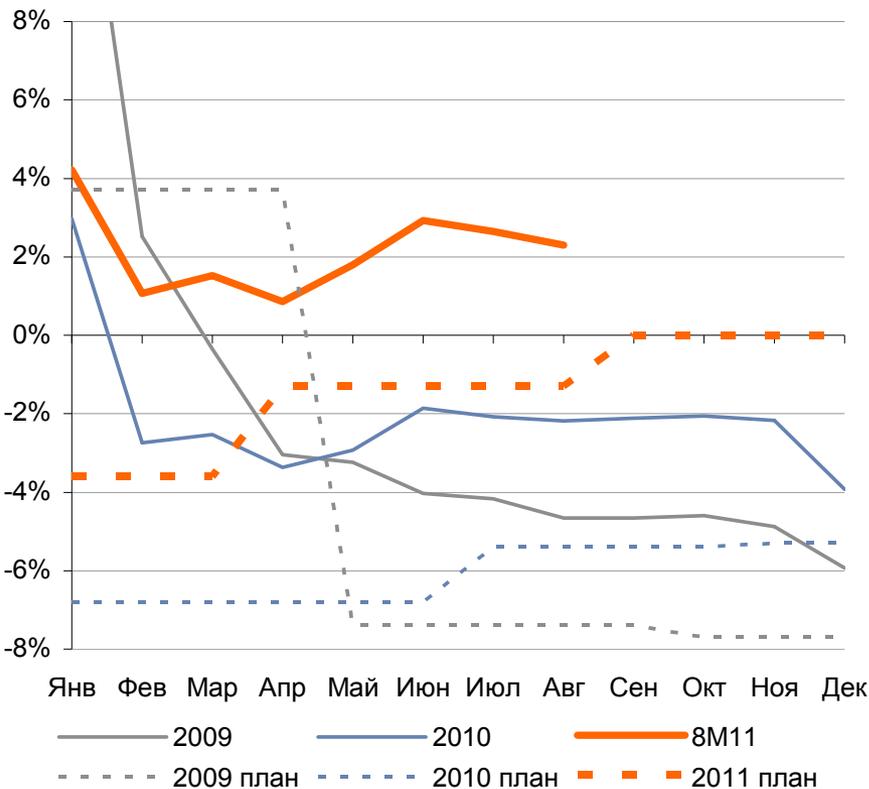


Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, ING

Нефтяные цены – ключевой параметр для бюджета...как и рубль

Вероятно, профицит в 2011г., шансы на сбалансированность в 2012 при >US\$110/брл.

US\$110-115/брл. – пороговый уровень для федеральной казны при текущем плане расходов



Источники: Росстат, Минфин, ING

Россия – кратко о главном

Рост ВВП на 4-5%

Более сбалансированное развитие – меньшие риски «перегрева»

US\$110+/брл

Относительно высокие цены на нефть – уже недостаточны для 7-8%-ного роста, но все еще важны для бюджета

Снижение инфляции

«Меньше рост – меньше инфляция» - необходимое условие для появления «длинных денег» в экономике

Повышение эффективности?!

Большая эффективность государственного/частного сектора – залог дальнейшего устойчивого развития

Меньшая доля государства в экономике?!

Объявленные правительством планы приватизации – первые шаги на пути улучшения инвестиционного климата

Меньшая зависимость от нефти и газа?!

«Нефть и газ» - зло? Не совсем! Но нужно двигаться дальше...

Освобождение от ответственности

ANALYST CERTIFICATION

The analyst(s) who prepared this presentation hereby certifies that the views expressed in this presentation accurately reflect his/her personal views about the subject securities or issuers and no part of his/her compensation was, is, or will be directly or indirectly related to the inclusion of specific recommendations or views in this report.

IMPORTANT DISCLOSURES

Company disclosures and ratings charts are available from the disclosures page on our website at <http://research.ing.com>.

Valuation and risks: For details of the valuation methodologies used to determine our price targets and risks related to the achievement of these targets refer to the main body of this presentation and/or the most recent company report available at <http://research.ing.com>.

The *remuneration of research analysts* is not tied to specific investment banking transactions performed by ING Group although it is based in part on overall revenues, to which investment banking contribute.

Securities prices: Prices are taken as of the previous day's close on the home market unless otherwise stated.

Job titles. The functional job title of the person/s responsible for the recommendations contained in this presentation is equity research analyst unless otherwise stated. Corporate titles may differ from functional job titles.

Conflicts of interest policy. ING manages conflicts of interest arising as a result of the preparation and publication of research through its use of internal databases, notifications by the relevant employees and Chinese walls as monitored by ING Compliance. For further details see our research policies page at <http://research.ing.com>.

FOREIGN AFFILIATES DISCLOSURES

Each ING legal entity which produces research is a subsidiary, branch or affiliate of ING Bank N.V. See the disclosures pages on our website at <http://research.ing.com> for the addresses and primary securities regulator for each of these entities.

DISCLAIMER

This presentation has been prepared on behalf of ING (being for this purpose the wholesale and investment banking business of ING Bank NV and certain of its subsidiary companies) solely for the information of its clients. ING forms part of ING Group (being for this purpose ING Groep NV and its subsidiary and affiliated companies). It is not investment advice or an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. While reasonable care has been taken to ensure that the information contained herein is not untrue or misleading at the time of publication, ING makes no representation that it is accurate or complete. The information contained herein is subject to change without notice. ING Group and any of its officers, employees, related and discretionary accounts may, to the extent not disclosed above and to the extent permitted by law, have long or short positions or may otherwise be interested in any transactions or investments (including derivatives) referred to in this presentation. In addition, ING Group may provide banking, insurance or asset management services for, or solicit such business from, any company referred to in this presentation. Neither ING Group nor any of its officers or employees accepts any liability for any direct or consequential loss arising from any use of this presentation or its contents. Copyright and database rights protection exists in this presentation and it may not be reproduced, distributed or published by any person for any purpose without the prior express consent of ING. All rights are reserved. Any investments referred to herein may involve significant risk, are not necessarily available in all jurisdictions, may be illiquid and may not be suitable for all investors. The value of, or income from, any investments referred to herein may fluctuate and/or be affected by changes in exchange rates. Past performance is not indicative of future results. Investors should make their own investigations and investment decisions without relying on this presentation. Only investors with sufficient knowledge and experience in financial matters to evaluate the merits and risks should consider an investment in any issuer or market discussed herein and other persons should not take any action on the basis of this presentation. This presentation is issued: 1) in the United Kingdom only to persons described in Articles 19, 47 and 49 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 and is not intended to be distributed, directly or indirectly, to any other class of persons (including private investors); 2) in Italy only to persons described in Article No. 31 of Consob Regulation No. 11522/98. Clients should contact analysts at, and execute transactions through, an ING entity in their home jurisdiction unless governing law permits otherwise. ING Bank N.V. London branch is authorised by the Dutch Central Bank. It is incorporated in the Netherlands and its London Branch is registered in the UK (number BR000341) at 60 London Wall, London EC2M 5TQ. ING Financial Markets LLC, which is a member of the NYSE, NASD and SIPC and part of ING, has accepted responsibility for the distribution of this presentation in the United States under applicable requirements. ING Vysya Bank Ltd is responsible for the distribution of this presentation in India.