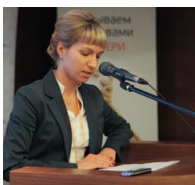


## Наши прогнозы

**Лапшина Ольга**  
Olga.a.lapshina@bspb.ru



**Гордеев Алексей**  
Aleksi.a.Gordeev@bspb.ru



**Кадулин Андрей**  
Andrey.a.Kadulin@bspb.ru



В октябре курс российской валюты продолжил падение, ставя все новые и новые антирекорды. Одной из ключевой причин остается динамика котировок нефти, которая продолжает снижаться уже в течение четырех месяцев и в настоящий момент достигла минимума за почти 4-летний период.

Вторым ключевым моментом остается потребность российских компаний в валюте для выплат внешних долгов в условиях закрытых из-за санкций западных рынков. Крупнейшим российским должником остается Роснефть, долг которой к выплате в декабре 2014 и феврале 2015 составляет львиную долю всех внешних выплат российских компаний. Ранее Роснефть сделала заявку на получение средств из ФНБ, решение об этом пока не принято, но объявление о предоставлении такой помощи было бы позитивным фактором для курса рубля.

Важным событием октября стало решение Банка России фактически «отпустить» рубль, ограничивая ежедневный объем интервенций \$350 млн. Вместе с тем, ЦБ ввел новый инструмент предоставления валютной ликвидности: обратное валютное РЕПО, хотя нынешние условия по нему нельзя назвать привлекательными.

По нашим расчетам при сохранении цены на нефть в районе \$86 и оттоке капитала в \$47 млрд., средний курс доллара в четвертом квартале должен составлять 40,6 рублей, а «бивалютной» корзины – 46,5. Соответственно, при текущих уровнях рубль остается перепроданным. Вместе с тем, если нефть продолжит снижаться, то исключать сохранения давления на рубль нельзя.

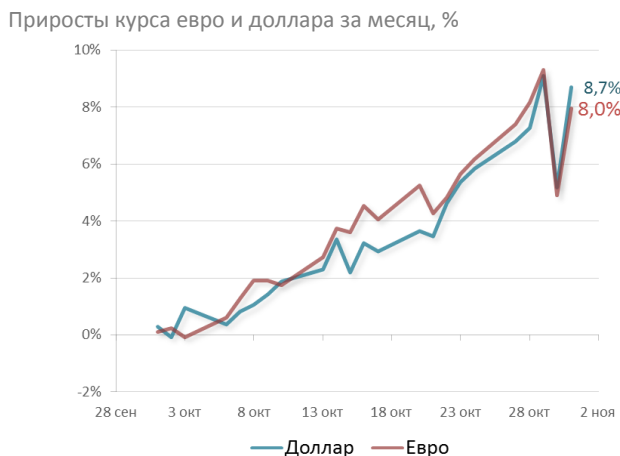
На заседании ЦБ РФ 31 октября регулятор принял решение о повышении своих основных ставок на 150 б.п. Данное решение оказалось весьма неожиданным, т.к. в предыдущие периоды резкое повышение ставок не оказывало существенного влияния на курс российского рубля. Так вышло и в этот раз, после заседания ЦБ РФ курс рубля продолжил девальвироваться. В результате предпринятых ЦБ РФ действий в России наблюдается положительная реальная ставка, равная 1,2% (инфляция 8,3% против ключевой ставки в 9,5%). Пока мы ожидаем инфляцию по итогам года на уровне порядка 9%, что говорит о том, что предпринятое ЦБ РФ изменение ставки может быть заключительным в этом году.

## Содержание

1. Курс рубля. Платежный баланс. Валюты других развивающихся стран. Нефть.
2. Экономические индикаторы России.
3. Динамика отраслевых индексов российских акций в июне.
4. Экономические индикаторы Санкт-Петербурга, Москвы, Калининградской и Нижегородской областей
5. Тенденции в банковском секторе России.
6. Политика Центрального Банка РФ. Прогноз ставок.

**Динамика курса рубля по отношению к доллару и евро в августе**

Как оказалось, сентябрь был еще не самым плохим месяцем для российской валюты: если в сентябре рубль потерял 6,7%, то в октябре снижение против доллара составило еще 8,7% (3,4 руб.). Евро лишь слегка отстал от доллара, прибавив против рубля 8% (4,0 руб.) Соответственно, курс единой европейской валюты против доллара в целом оставался довольно стабильным в октябре.



**Платежный баланс**

В Платежном балансе за третий квартал намечались ощутимые улучшения. Счет текущих операций, который год назад в третьем квартале обнулится, в этом году вырос до \$11,2 млрд. Улучшение произошло как за счет Торгового баланса, так и такой статьи как «Баланс инвестиционных доходов». Торговый баланс улучшился главным образом за счет сокращения импорта, который сократился на 8,2%, тогда как экспорт только на 2%. В основном мы связываем это с произошедшей девальвацией рубля. Кроме того «Баланс инвестиционных доходов» - статья, по которой ранее устойчиво наблюдался отток валюты из страны, в последнем квартале показала приток валюты в объеме \$5,8 млрд. Мы полагаем, что ранее валюта по этой статье уходила как дополнительный отток капитала. Смена тенденции в третьем квартале может объясняться тем, что с конца 2013 года финансовые власти страны предпринимают шаги по противодействию нелегальному вывозу капитала, и сейчас эти меры могли начать действовать.

Финансовый счет также оказался существенно лучше. Фактически совокупный отток по финансовому счету в третьем квартале оказался минимальным с начала 2013 года. Соответственно чистый отток капитала замедлился до \$13 млрд.

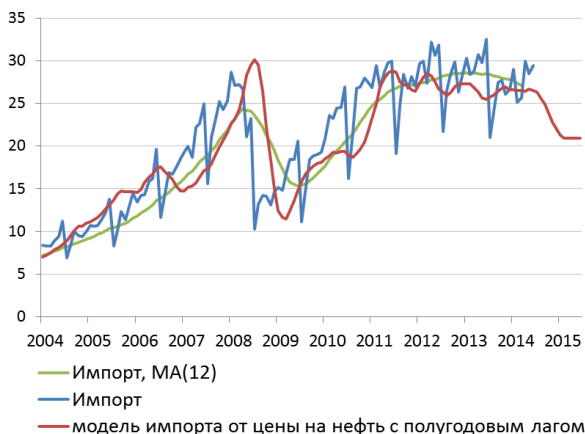
**Оценка платежного баланса Российской Федерации за январь - сентябрь 2014 года, \$млрд.**

	1к13	2к13	3к13	1к14	2к14	3к14	г/г, \$млрд.	г/г,%	9м13	9м14	г/г	г/г, \$млрд.
Счет текущих операций	25	1,8	-0,7	26,8	14,1	11,4	12,1		26,1	52,3	100%	26,2
Торговый баланс	48,6	42,8	43,7	50,7	51,8	48,6	4,9	11,2%	135,1	151,2	12%	16,1
Экспорт	125,2	127,3	131	123,2	132,3	128,4	-2,6	-2%	383,5	383,8	0%	0,3
Импорт	-76,6	-84,5	-87,3	-72,4	-80,5	-79,7	7,6	-8,7%	-248,4	-232,7	-6%	15,7
Баланс услуг	-10,5	-13,7	-19,8	-11	-14,4	-19,3	0,5	-3%	-43,9	-44,7	2%	-0,8
Экспорт	15,2	17,9	18,4	15,1	17,3	17,9	-0,5		51,5	50,2	-3%	-1,3
Импорт	-25,7	-31,5	-38,2	-26	-31,7	-37,2	1		-95,4	-94,9	-1%	0,5
Баланс оплаты труда	-2,9	-2,9	-3,6	-2,4	-2,2	-2,4	1,2	33,3%	-9,3	-7	-25%	2,3
Баланс инвестиционных доходов	-8,7	-23,2	-17,8	-8,7	-20,4	-12	5,8	32,6%	-49,7	-41	-18%	8,7
Баланс вторичных доходов	-1,5	-1,3	-3,3	-2	-0,7	-3,5	-0,2	-6,1%	-6,1	-6,2	2%	-0,1
Счет операций с капиталом	0	0	-0,2	-0,2	0	-9,9	-9,7		-0,3	-10,1	3267%	-9,8
Финансовый счет	-13,3	-7,8	-4,5	-49,1	-29,8	-1,6	2,9	64,4%	-25,7	-80,4	213%	-54,7
Федеральные органы управления	3	-0,8	6,5	-6,6	1,2	5	-1,5		8,6	-0,3	-103%	-8,9
Пассивы	3,6	0,4	6	-6,6	1,8	-5,5	-11,5		10	-10,2		-20,2
Активы	-0,6	-1,2	0,5	0	-0,6	10,5	10		-1,4	9,9		11,3
Банки	-17,4	-4,4	10,9	-21,2	-15,7	20,8	9,9		-10,8	-16	48%	-5,2
Пассивы	7,3	9,2	-4,4	0,9	-7,4	-11,3	-6,9		12,1	-17,8	-247%	-29,9
Активы	-24,7	-13,6	15,3	-22,1	-8,3	32,1	16,8		-22,9	1,8	-108%	24,7
Прочие секторы	-3,6	-2	-20,1	-21,8	-15,6	-28,1	-8		-25,8	-65,6	154%	-39,8
Пассивы	70,9	10,2	8,2	8,6	13	-5,7	-13,9		89,3	15,8	-82%	-73,5
Прямые инвестиции	36,6	5,6	12,1	10,2	10	1	-11,1		54,3	21,2	-61%	-33,1
Портфельные инвестиции	-1,2	-0,6	-3,2	-5,6	-1,8	-4,6	-1,4		-5	-12	140%	-7
Активы	-74,5	-12,2	-28,3	-30,4	-28,6	-22,4	5,9		-115,1	-81,4	-29%	33,7
Прямые инвестиции	-65,2	2,6	-9,7	-17,3	-14	-11,8	-2,1		-72,3	-43,2	-40%	29,1
Портфельные инвестиции	0,3	-0,2	-0,8	-1,3	-1,6	-1	-0,2		-0,8	-3,8	375%	-3
Наличная иностранная валюта	1,9	2	-0,7	-10,3	-3,2	-1,5	-0,8		3,2	-15,1	-572%	-18,3
Чистые ошибки и пропуски	-6,8	1,6	-1,9	-4,9	5,3	-5,6	-3,7		-7	-5,1		1,9
Изменение валютных резервов	-4,9	4,4	7,4	27,4	10,3	5,7	-1,7		6,9	43,4		36,5
Чистый ввоз/вывоз частного капитала	-28,2	-5,5	-10,4	-48,6	-23,7	-13	-2,6	-25,0%	-44,1	-85,2		-41,1
Валютные свопы (операции)	-2,9	0,6	1,5	5,2	-8,8	-5,5			-0,8	-9,1		-8,3
Корреспондентские счета банков-резидент	3,6	-1,5	0,4	8	-4,8	-1,8			2,5	1,4		-1,1
Отдельные показатели, скорректированные на сумму валютных свопов между Банком России и банками-резидентами и средств на корр. счетах банков-резидентов в Банке России												
Сальдо по банковскому сектору	-18	-3,5	9	-34,3	-2,1	28,1			-12,5	-8,4		
Изменение валютных резервов	-4,3	3,6	9,2	40,5	-3,2	-1,6			8,5	35,7		
Чистый ввоз/вывоз частного капитала	-28,9	-4,6	-12,2	-61,7	-10,2	-5,7			-45,7	-77,5		-31,8

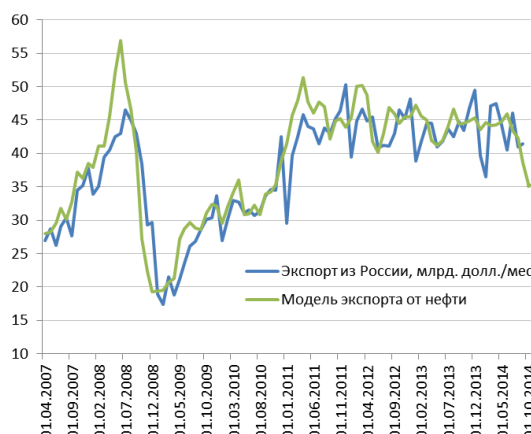
**Фундаментальный прогноз рубля**

Мы пересчитали прогноз рубля исходя из изменения некоторых тенденций, происходящих в Платежном балансе и снизившейся цене на нефть. Удешевление нефти в первую очередь скажется на экспорте, который довольно оперативно реагирует на изменение нефтяных котировок в силу того, что доля нефтегазового экспорта составляет порядка 80%. Кроме этого с лагом около полугода будет замедляться и импорт в случае, если мы окажемся в новых реалиях, когда нефть стоит не \$105, а \$85 за баррель. В этом случае по нашим расчетам торговый баланс в четвертом квартале может сократиться с \$48 до \$25 млрд. В 2015 году ситуация с торговым балансом может начать выправляться из-за того, что снижение импорта начнет «догонять» экспорт.

Импорт РФ, млрд. долл.

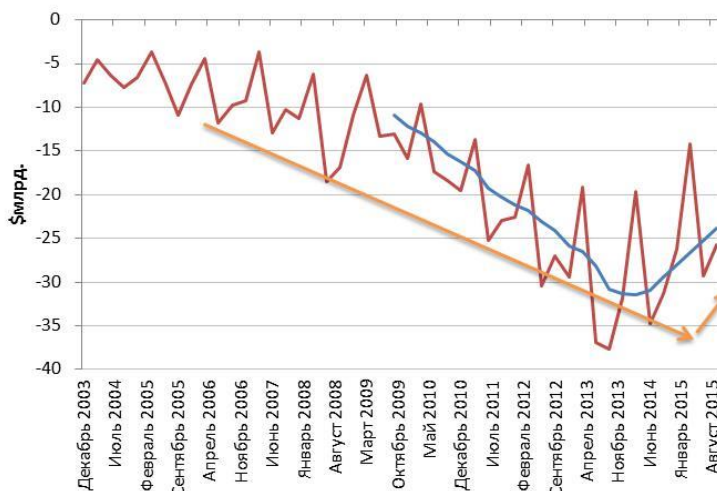


Экспорт РФ, млрд. долл.



Как мы отмечали выше, совокупный отток валюты по статьям «баланс инвестиционных доходов» и «баланс услуг» начал замедляться в последние полгода. В среднем за год улучшение составляет около \$5,5 млрд. Мы закладываем в наш прогноз, что в ближайший квартал эта тенденция продолжится. При этом отмечаем, что это улучшение не сможет компенсировать негативный эффект на счет текущих операций, если нефть останется на текущих уровнях. В этом случае «текущий счет» может обнулиться в четвертом квартале.

Сумма по «Балансу инвестиционных доходов» и «Балансу услуг»

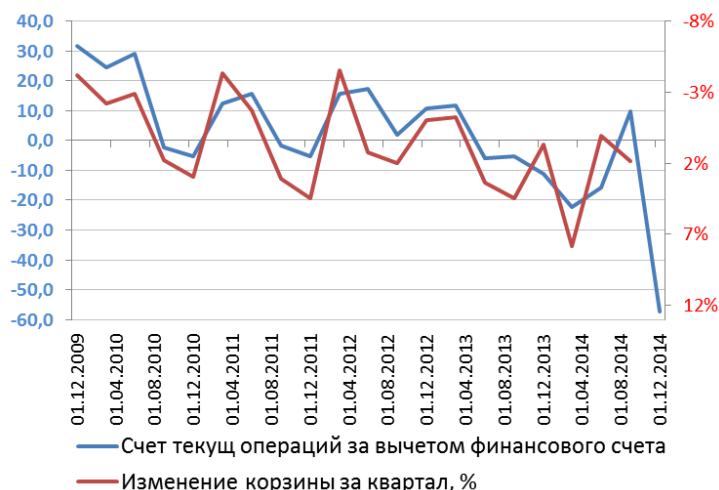


Ситуация с оттоком капитала в четвертом квартале будет оставаться непростой в условиях того, что действие санкций, похоже, затягивается и компаниям крайне сложно рефинансировать внешние долги за рубежом. Исходя из этих предположений, совокупный отток капитала в четвертом квартале может составить порядка \$47 млрд.

График внешних погашений внешнего долга в 2014 году, млн. долларов				
	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	IV квартал
<b>Всего</b>	7 381	8 818	30 267	<b>46 466</b>
<b>Базовый сценарий</b>				
Погашения крупнейших компаний и органов федерального управления	671	2 337	13 243	<b>16 251</b>
Все остальные погашения	6 710	6 481	17 024	<b>30 215</b>
Отток капитала	6 710	6 481	17 024	<b>30 215</b>
Финансовый счет	-6 710	-6 481	-17 024	<b>-30 215</b>
<b>Негативный сценарий</b>				
Погашения крупнейших компаний и органов федерального управления	0	0	0	<b>0</b>
Все остальные погашения	7 381	8 818	30 267	<b>46 466</b>
Отток капитала	7 381	8 818	30 267	<b>46 466</b>
Финансовый счет	-7 381	-8 818	-30 267	<b>-46 466</b>

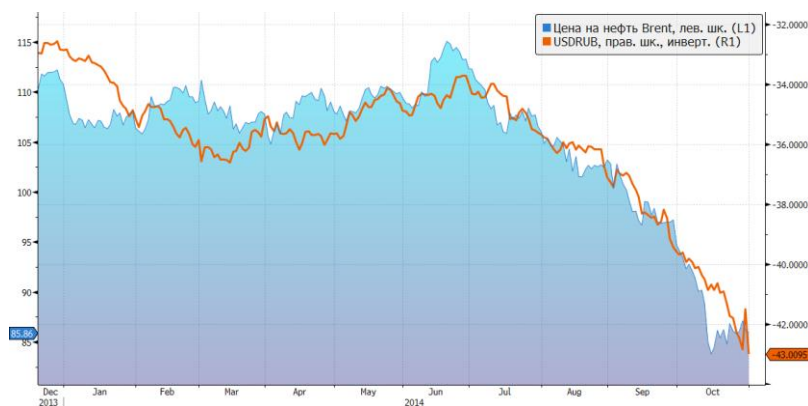
Львиная доля декабрьских погашений приходится на компанию Роснефть. Так в декабре и феврале компании предстоит погасить примерно по \$25 млрд. Отчетность за 9 месяцев показала, что на конец сентября у компании находилось порядка \$12 млрд. в валюте и валютных депозитах и еще около \$7,6 млрд. в рублевых активах, которые теоретически могут быть проданы или заложены. Соответственно, для погашения в декабре компания, вероятно, сможет найти недостающие средства, при этом остаются вопросы в отношении февральского погашения. В случае если появится новость, что заявка Роснефти частично или полностью удовлетворена, это будет весьма позитивный фактор для курса рубля.

По нашим расчетам при сохранении цены на нефть в районе \$86 и оттоке капитала в \$47 млрд., снижение среднего курса рубля в четвертом квартале должно составлять 12%. Таким образом, средний курс доллара должен составлять 40,6 рублей, а «бивалютной» корзины – 46,5.



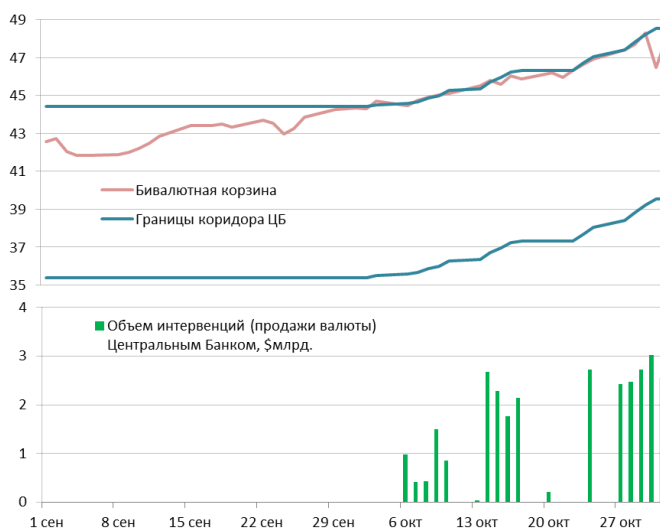
**НЕФТЬ**

В октябре ситуация с падением курса рубля продолжила усугубляться на фоне падающей нефти. В среднем ежемесячно за период с июля по сентябрь нефть теряла в цене около 5 долларов. Но в октябре падение нефти ускорилось, и только за первую половину октября она подешевела на 10 долларов, что еще сильнее напугало участников российских финансовых рынков. Во второй половине октября нефть показывала признаки стабилизации, оставаясь в районе \$86 за баррель, но в первых числах ноября вновь устремилась вниз и сейчас торгуется чуть выше \$82 за баррель сорта Brent, к которому привязаны котировки российской марки Urals. Фактически это означает, что тренд на снижение нефтяных котировок продолжается уже более четырех месяцев.



**Коридор бивалютной корзины Центрального Банка**

Продолжающееся падение курса рубля привело к тому, что в начале октября бивалютная «корзина» выросла до верхней границы коридора ЦБ (44,40 на тот момент). Регулятор вынужден был начать продавать валюту в рамках действующей политики: продажа каждых \$350 млн. сопровождалась сдвигом границ коридора на 5 копеек вверх. В результате того, что рубль снижался в течение всего октября, в некоторые дни объемы интервенций составляли чуть менее \$3 млрд., а суммарно за октябрь объем проданной валюты превысил \$29 млрд. Соответственно, верхняя граница коридора ЦБ сдвинулась с 44,40 до 48,55.



**Действия Банка России в октябре**

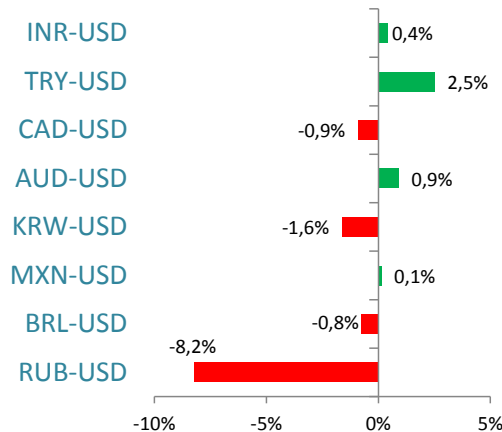
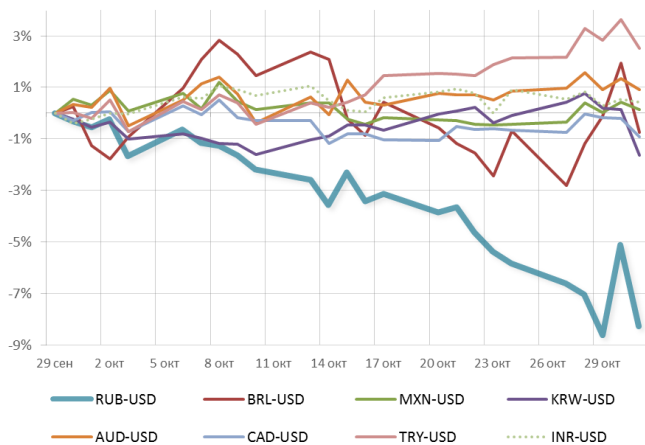
Существенная трата золотовалютных резервов страны заставила отреагировать даже президента РФ Владимира Путина (во время своей речи в Милане 17 октября президент сказал фразу, которая взволновала рынок: «не будем палить наши резервы бездумно»). Как выяснилось позднее рынок взволновался не напрасно, на заседании ЦБ 31 октября регулятор ограничил ежедневные интервенции объемом \$350 млн. Фактически это означает свободное плавание для рубля, поскольку объем интервенций в \$350 млн. на порядок меньше \$2-3 млрд., которые ЦБ продавал в последние дни. При этом даже прежний объем продаваемой валюты не мог удержать рубль от ежедневных снижений.

В то же время Банк России не исключает, что в случае возникновения угроз для финансовой стабильности он будет готов совершать дополнительные интервенции на внутреннем валютном рынке. Хотя решение регулятора сопровождалось подъемом ставки на 1,5 п.п., что делает рубль привлекательнее с точки зрения депозитов, курс российский валюты продолжил снижаться в первых числах ноября, лишившись существенной поддержки регулятора.

Дополнительным относительно позитивным фактором станет тот факт, что в начале ноября Минфин может приступить к предоставлению долларовой ликвидности через депозиты.

**Рубль и валюты других развивающихся стран**

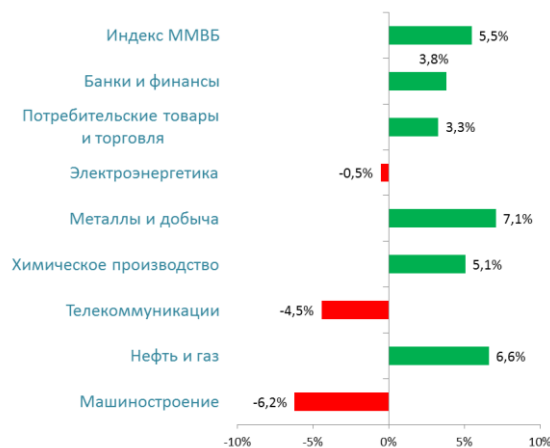
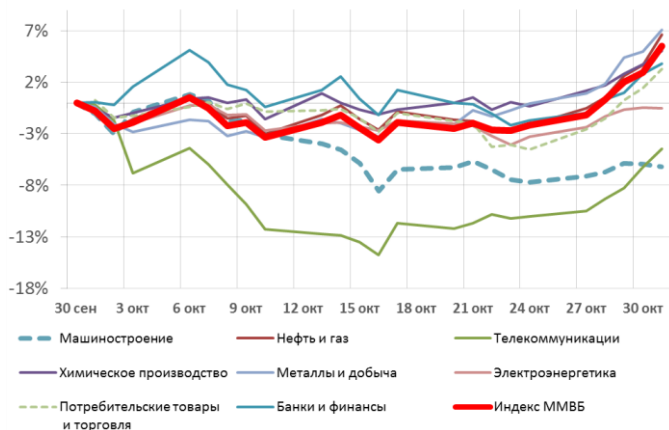
В качестве одной из причин сентябрьского падения рубля мы выделяли тот факт, что и большинство других валют развивающихся и сырьевых стран снижались. В октябре ситуация поменялась: сравнимые с рублем валюты остаются примерно на прежнем уровне, тогда как падение рубля происходит единолично. Это означает, что рубль снижается под действием локальных российских факторов. Едва ли стоит говорить, что российская валюта остается явным аутсайдером среди других emerging markets.



**Динамика акций российских компаний**

Российские акции выросли по итогам месяца на 5,5% по индексу ММВБ. В тоже время во многом рост индекса стал следствием роста курса доллара (индекс ММВБ является рублевым индексом, индекс РТС - валютным), тогда как индекс РТС за месяц показал снижение на 2,9%.

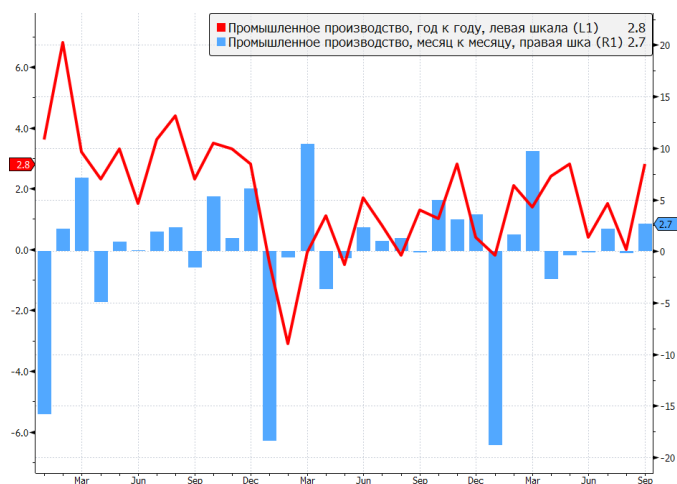
Несколько лучше сводного индекса росли акции металлургов (+7,1%) и нефтегазового сектора (+6,6%). Аутсайдером в октябре стал сектор машиностроения, показавший снижение на 6,2%.



**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

Росстат опубликовал воодушевляющие цифры по динамике промышленного производства за сентябрь 2014 г. Темпы роста выпуска увеличились с 0% г./г. в августе до 2,8% г./г. Основной вклад в ускорение внесли добывающая промышленность (+2,4% г./г. по сравнению с +0,8% г./г. в августе) и обрабатывающий сектор (+3,6% г./г. по сравнению с -0,6% г./г.).

Промышленное производство, год к году и мес. к мес. %



Компоненты промпроизводства, год к году, %

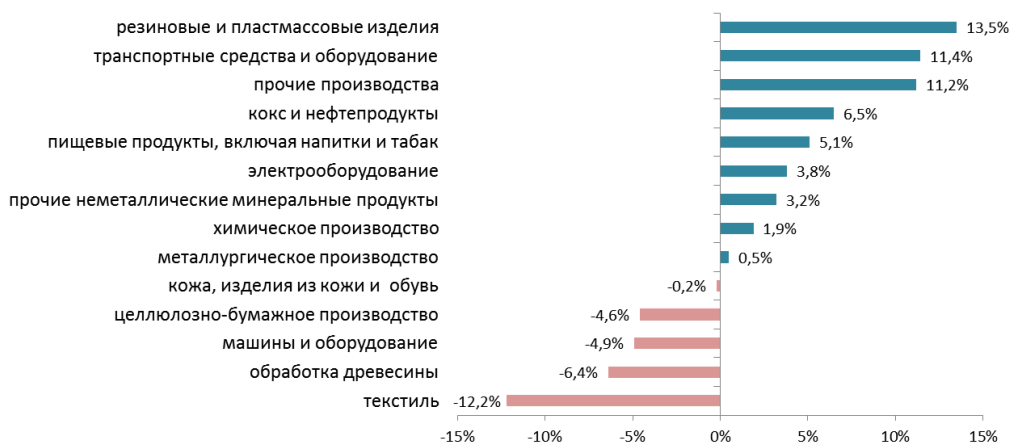


Подготовка к строительству газопровода в Китай, возможно, подтолкнула выпуск труб, объем которого в сентябре вырос сразу на 23.7% г./г. В то же время сокращение производства легковых автомобилей в сентябре продолжилось, хотя и замедлилось в два раза по сравнению с августом (-18.1% и -38.1% соответственно).

Подскочило производство продуктов питания, попавших под ответные санкции России против Евросоюза. Производство сыра в сентябре выросло на 16,7% в годовом выражении, мяса, мясных консервов и субпродуктов — на 12,2%, мяса птицы и субпродуктов из нее — на 10,3%, заметно подскочило производство чугуна — на 9.5%.

Диаграмма ниже иллюстрирует приросты в отдельных отраслях обрабатывающего производства.

Компоненты обрабатывающего производства, год к году, %



Инвестиции в основной капитал в РФ в сентябре 2014 года составили 1 трлн. 204 млрд. руб., что на 2,8% меньше по сравнению с августом 2013 года. В январе-сентябре 2014 года в годовом выражении снижение инвестиций составило 2,5%.

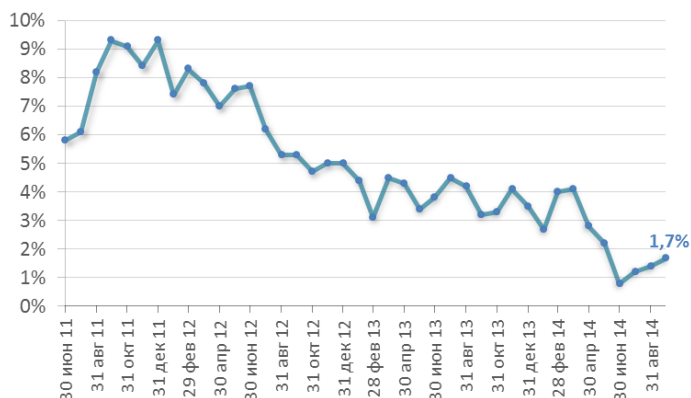
Инвестиции в основной капитал, год к году, %



Оборот розничной торговли ускорился в сентябре до 1,7% г./г. против 1,4% г./г. в августе. Улучшение произошло за счет непродовольственного сектора, темпы роста продаж в котором выросли до 3,5% г./г. против 2,6% г./г. в августе. При этом продажи продовольственных товаров продолжают падать, и в сентябре их сокращение усилилось до -0,5% г./г. (против -0,2% г./г. в августе).

Продажи автомобилей продолжили снижаться в сентябре и в годовом выражении упали на 20% к сентябрю прошлого года. При этом месяц назад спад составлял 26%. Скорее всего, некоторое улучшение наметилось из-за государственной программы по утилизации старых автомобилей, стартовавшей с 1 сентября.

Розничные продажи, год к году, %



Продажи автомобилей, год к году, %



Инфляция в России продолжила ускоряться и составила по итогам октября 8,3% г./г. Исходя из последней динамики цен можно ожидать, что к концу 2014 года инфляция вырастет примерно до 9% г./г. Напомним, что основными предпосылками для этого остаются ответный запрет России на импорт ряда продовольственных товаров вместе с произошедшей девальвацией рубля.

## Исполнение федерального бюджета

По данным МинФина за январь-сентябрь Федеральный бюджет был исполнен с текущим профицитом более 1 трлн. рублей. Но данные цифры могут сформировать излишне положительное представление о бюджете Российской Федерации. Профицит по итогам третьего квартала несет скорее сезонный характер, и вызван недоисполнением расходной части бюджета на фоне относительно более равномерного исполнения по доходам. Однако стоит отметить некоторые положительные моменты опубликованных данных по исполнению в сравнении с прошлым годом: так доля собранных нефтегазовых доходов от запланированных составляет 77%, т.е. по этой статье в текущем году бюджет исполняется с опережением графика, наблюдаются дополнительные доходы. Нефтегазовых доходов бюджет получил за три квартала чуть менее  $\frac{3}{4}$  от запланированного на год объема, четвертый квартал вызывает опасения из-за снижения цены нефти, но так как это сопровождается сильной девальвацией рубля, то рублевые доходы бюджета могут не измениться.

В целом, в федеральный бюджет поступило более чем на 1 трлн. рублей доходов больше чем в прошлом году. Это эквивалентно номинальному приросту в 11,4%, что даже при годовой инфляции 8,1% и дефляторе ВВП 9,9% (по итогам второго квартала) говорит о наличии реального прироста, что довольно позитивно. Так же можно отметить более равномерное расходование бюджетных средств в 2014 году по сравнению с 2013 годом, однако это может быть связано преимущественно с Олимпиадой в Сочи.

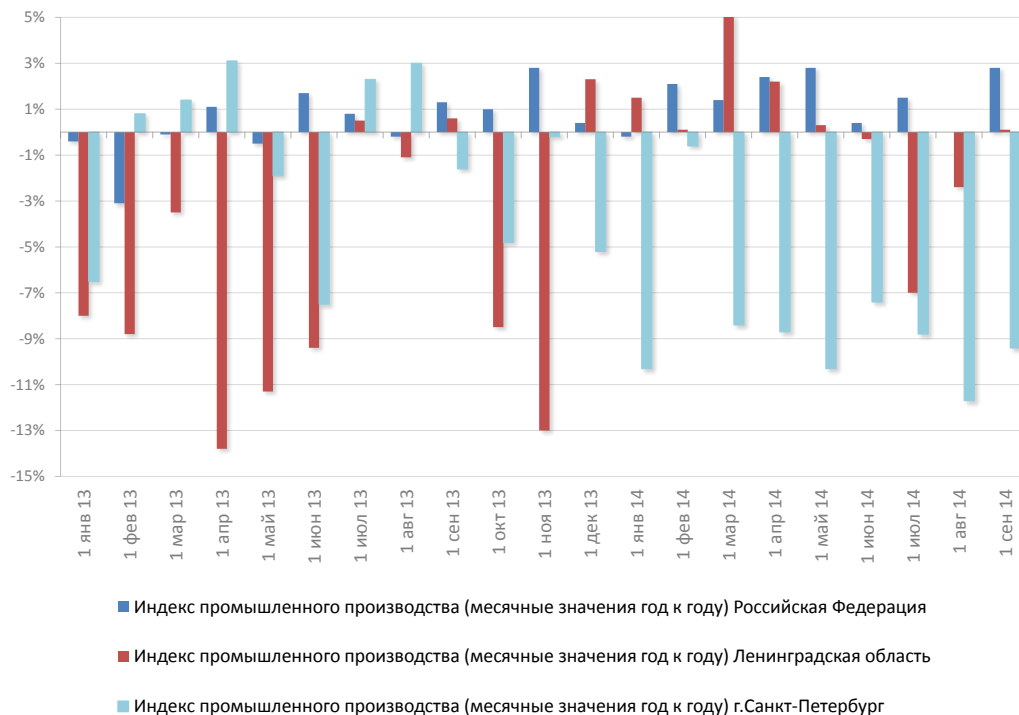
	январь-сентябрь 2013		январь-сентябрь 2014	
	Доля от заложенного в бюджете		Доля от заложенного в бюджете	
<b>Доходы</b>	9 603 554	74,6%	10 697 690	75,1%
<b>Нефтегазовые доходы</b>	4 774 167	80,6%	5 494 734	73,5%
<b>Ненефтегазовые доходы</b>	4 829 387	69,6%	5 202 956	77,0%
<b>Расходы</b>	9 012 238	67,3%	9 587 470	68,7%
<b>Профицит</b>	591 316		1 110 220	

24 октября Госдума на пленарном заседании приняла в первом чтении проект федерального бюджета на 2015 год и плановый период 2016-2017 годов. Дефицит бюджета на ближайшие три года запланирован по 0,6% ВВП ежегодно. В 2015 году он составит 430,7 млрд. рублей, в 2016 году - 476,3 млрд. рублей, в 2017 году - 540,9 млрд. рублей.

Доходы бюджета в 2015 году ожидаются на уровне 15 трлн. 82,4 млрд. рублей, или 19,5% ВВП – на 5,8% больше чем заложенные в бюджете 2014 года, 15 трлн. 795,5 млрд. рублей в 2016 году и 16 трлн. 547,8 млрд. рублей в 2017 году. Запланированные расходы на этот период: 15,513 трлн. рублей в 2015 году (на 11% больше чем в 2014 году), 16,271 трлн. рублей в 2016 году и 17,88 трлн. рублей в 2017 году. Основные характеристики бюджета определены исходя из объема ВВП в 77,498 трлн. рублей и уровня инфляции, не превышающего 5,5%, в 2015 году.

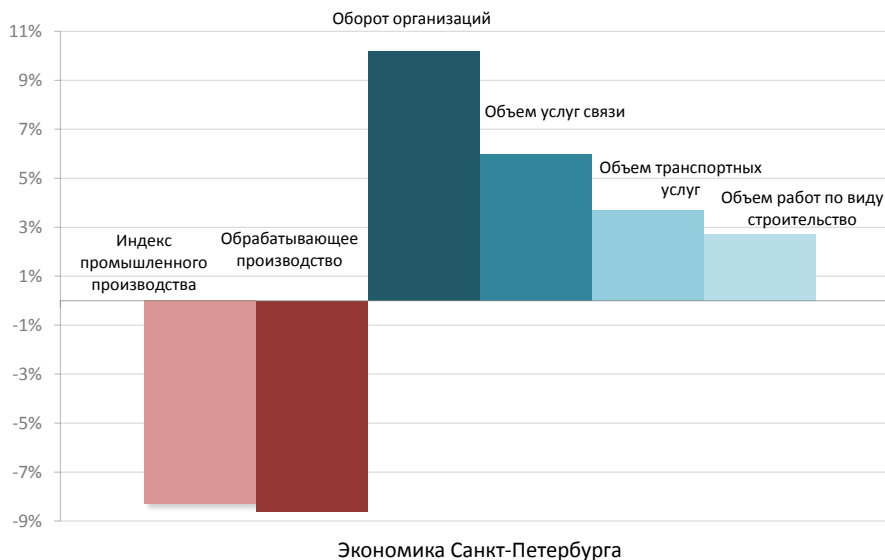
**Экономика Санкт-Петербурга**

Публикуемая официальными органами экономическая статистика Санкт-Петербурга остается довольно негативной. Индекс промышленного производства в январе-сентябре снизился на 8,3% в сравнении с аналогичным периодом прошлого года, что говорит о серьезном замедлении экономической активности в регионе (-8,2% в прошлом месяце). Производство Ленинградской области все это время колеблется вокруг нуля: положительный прирост на 0,3% за январь-июль сменился снижением на 0,3%. При этом промышленное производство в России в целом показывает уверенный рост (+1,5%), который подстегивает замещение импорта из-за девальвации рубля.



Субиндекс обрабатывающего производства в своем сокращении разогнался уже до -8,6% за январь-сентябрь в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. Наиболее сильное замедление произошло в сфере производства древесины и изделий из дерева, которое сократилось на 19,6% (замедление снижения, в сравнении с -20,2% в январе-августе) В других сферах обрабатывающего производства негатив только усугубляется: химическое производство потеряло 20,9%, производство резиновых и пластмассовых изделий снизилось на 30,3%, текстильное производство на 17%. Производство электро-оборудования также постепенно сокращается – на 10,2% за девять месяцев, производство пищевых продуктов на 4,7%.

Все же некоторые отрасли поддерживают общий индекс промышленного производства от падения до пугающе низких значений, так производство машин и оборудования выросло на 8,7% против января-сентября 2013 года (9,1% неделей ранее), производство неметаллических минеральных продуктов резко ускорилось до +10,1%, после 3,1% за восемь месяцев. Производство кокса и нефтепродуктов в сентябре сократилось, если за январь-август было произведено на 25% больше чем годом ранее, то в январе-сентябре рост стал нулевым.



В январе-августе оборот организаций в действующих ценах показал рост на 10,2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 5 254 015 млрд. рублей. Увеличения работ в строительстве, который формально равен 2,7% за девять месяцев, ощутимо замедляется. Так в терминах месячных значений в сентябре было выполнено на 9,3% меньше работ по этому виду деятельности (-5% в августе и -4,3% в июле). Дополнительные риски в сфере строительства создает повышение ключевой ставки Банка России, которое вызовет удорожание ипотечных кредитов и возможное снижение спроса на строящееся жилье. Розничная торговля, которая было начала восстанавливаться, в сентябре опять показала снижение – оборот розничной торговли снизился 3% в сравнении с сентябрем прошлого года (-0,2% за январь-сентябрь).

*Хорошие новости в Санкт-Петербурге связаны с его исторической ролью города-порта и города-кораблестроителя.*

20 и 21 октября в море на ходовые испытания вышли дизель-электрические подводные лодки «Новороссийск» и «Ростов-на-Дону», обе лодки построены на заводе «Адмиралтейские верфи». Так же на этом заводе 31 октября, при участии губернатора Георгия Полтавченко и заместителя Главнокомандующего Военно-морским флотом РФ Александра Федотенкова, были заложены еще две подводные лодки: «Великий Новгород» и «Колпино». Эти две лодки являются завершающими в серии для ВМФ России. Такой крупный госзаказ позволил нарастить «Адмиралтейским верфям» производственные мощности и кадровый потенциал. В свою очередь «Судостроительный завод «Северная верфь», который занимается ремонтом крейсера Аврора, подготовил к ходовым испытаниями фрегат «Адмирал флота Касатонов» - судно длиной 135 метров и водоизмещением 4,5 тыс. тонн, которое способно успешно уничтожать воздушные, надводные и подводные цели и несет на своем борту крылатые ракеты большой дальности. Еще три фрегата из этой серии находятся на ранних этапах строительства, что обеспечит работой такое крупное производство как «Северная верфь». Всего в госзаказе фигурируют шесть фрегатов и пять корветов, а так же гражданские суда. Для исполнения этих заказов Сбербанк открыл заводу невозобновляемую кредитную линию на 14 млрд. рублей.

С точки зрения роста потребительских цен второй по величине город опережает средний по стране показатель. Накопленная с начала года инфляция в Санкт-Петербурге достигла в конце сентября 6,5% (6,3% в России), в годовом выражении 8,3%, что больше чем в среднем по России (8,1%). После дефляции на 0,1% в августе, цены выросли на 0,6% в сентябре, против снижения цен на 0,1% в сентябре 2013 года. Драйверы роста

цен в Северной столице те же, что и во всей стране: ослабление рубля и запрет импорта свинины и других товаров. Так курятина за месяц подорожала на 4,2%, свинина на 3,8%, мясо и птица, в среднем, на 3,4%. Дефляция плодовоовощной продукции (1,2% в сентябре) закончилась, и в октябре рост цен восстанавливает свой темп.

## Экономика Москвы, Калининградской и Нижегородской областей.

### Москва

Промышленное производство столицы последние пять месяцев снижается, но с замедлением до не столь значительных -0,4% в сентябре (-8,7% в августе), а в сравнении с предыдущим месяцем так и вообще выросло на 4%. В целом с начала года промышленное производство в Москве выросло на 1% в сравнении с январем-сентябром 2013 года (в январе-апреле прирост составлял 3,9%).

Обрабатывающее производство развивается в соответствии с общей картиной по стране, но при этом весенние всплески были более сильными (+19,2% в марте, +21,8% в апреле). В сентябре улучшение в этой отрасли так же было более сильным – прирост на 2,4% в сравнении с сентябрем прошлого года. За девять месяцев обрабатывающая промышленность прибавила 2,7%. Но при этом объем промышленного производства снизился во многих сферах: обработка древесины и производство изделий из дерева (на 26,0%), производство резиновых и пластмассовых изделий (на 23,3%), производство кожи, изделий из кожи и производство обуви (на 18,1%), металлургическое производство и производство готовых металлических изделий (на 12,7%), производство неметаллических минеральных продуктов (на 8,1%), производство и распределение электроэнергии, газа и воды (на 6,4%), производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака (на 4,3%), текстильное и швейное производство (на 3,6%).

Строительство показывает отрицательный прирост третий месяц подряд, в сентябре на 7,3% (-14,4% в августе), однако с начала года было выполнено на 6% больше работ в сравнении с прошлым годом. Тенденция последних месяцев определенно негативная, но если сравнивать со средним по стране снижением на 3,3%, 6% прирост в Москве остается достаточно внушительным.

### Калининградская область

Индекс промышленного производства Калининградской области остается крайне волатильным, но обладает определенно положительной динамикой: после роста на 10% в августе, в сентябре промышленность прибавила зашкаливающие 65,9%. Конечно, на более длительном периоде впечатление не такое сильное, но все же прирост за первые три квартала достаточно сильный – 7,1%. К сожалению, как мы и писали ранее положительный эффект может объясняться эффектом низкой базы: весь 2013 год индекс снижался и выбился в положительную зону только к ноябрю, по итогам года сокращение составило 4,5%.

Рост в сфере обрабатывающего производства в регионе еще более сильный: 9,4% с начала года и на 87,7% в сентябре в сравнении с сентябрем (14,7% в августе). Текстильное и швейное производство за этот период выросло на 18,9% в сравнении с прошлым годом, обработка древесины и изготовление деревянных изделий на 26,6%, целлюлозно-бумажное производство на 23,5%. Производство машин и оборудования выросло на 8,4%. При этом стоит отметить, что рост в этих отраслях сменил ускорение замедлением.

Рост строительства в области замедлился с 6,5% в январе-августе до 5,6% в январе-сентябре. При этом объем работ по виду строительство сократился в сентябре на 1,6% в сравнении с предыдущим сентябром. Всего с начала года было построено 1852 жилых

дома (8485 квартир с общей площадью 723,3 тыс. м<sup>2</sup>, т.е. квартиры со средней площадью 85 м<sup>2</sup>). Регион переживает бум жилого строительства: объемы строительства на 85% больше чем в прошлом году.

### Нижегородская область

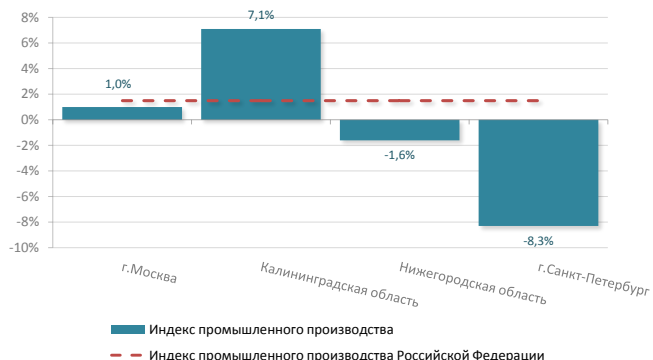
Индекс промышленного производства Нижегородской области за январь-сентябрь сократился на 1,6% в сравнении с прошлым годом. При этом сентябрь можно считать хорошим месяцем для экономики региона – это второй месяц, помимо июля который показал положительный прирост (2,6%), все остальные месяцы в году объемы промышленного производства сокращались. Общая картина остается достаточно негативной, пока нельзя говорить о начале устойчивой положительной тенденции.

Ситуация с обрабатывающим производством несколько лучше: в сентябре оно выросло на 4% в сравнении с сентябрем 2013 года, с начала года сокращение составило 0,3%. Сильнее всего в этом году сократилось производство машин и оборудования (-11,9%) и химическое производство (-11,7%). В сфере производства резиновых и пластмассовых изделий, напротив, наблюдается сильный всплеск: производство выросло на 33,8% за январь-сентябрь.

Объем работ в сфере строительства вырос на 0,4% в январе-сентябре (за январь-август прирост был нулевым), при этом построено на 22% жилья больше. Нижегородская область регион одним из самых низких уровней средних заработных плат, среди рассматриваемых нами, более того в августе средние заработные плат снизились до 24,7 тысяч рублей (25,2 тысячи рублей в июле). При этом с начала года реальные заработные платы выросли на 1,4%.

**Сравнение ключевых экономических индикаторов регионов между собой**

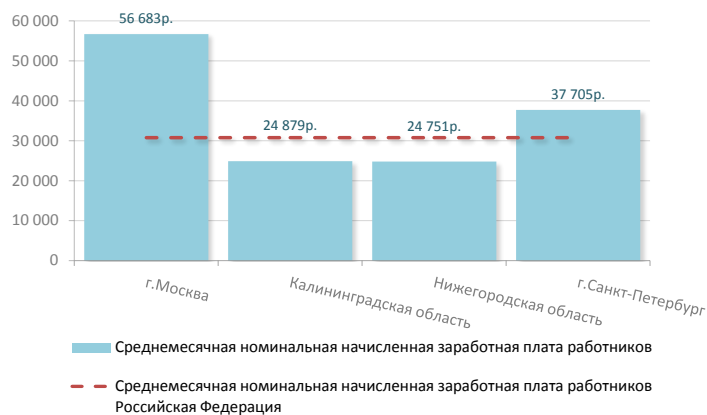
Промышленное производство, январь – июнь 2014, год к году



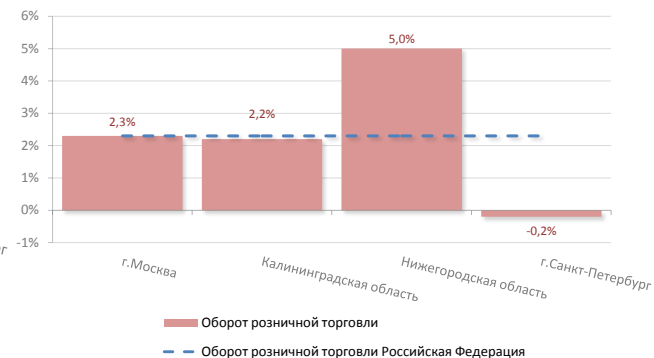
Строительство, январь – июнь 2014, год к году



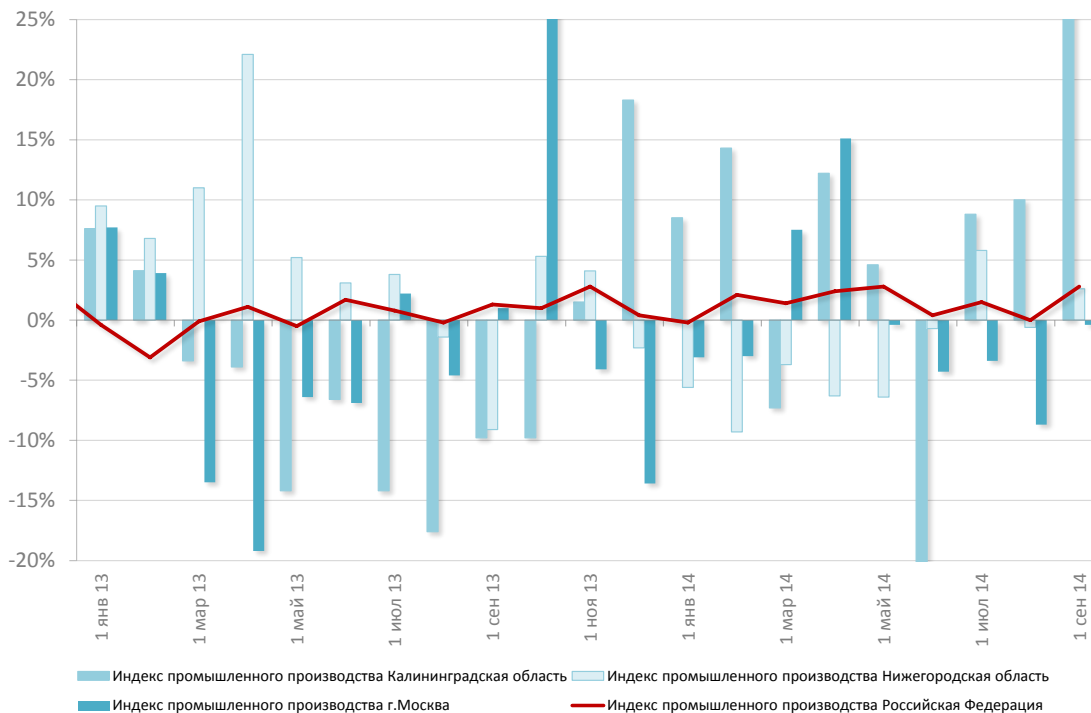
Зарплатная плата в мае 2014 года, руб.



Розничная торговля, март, год к году



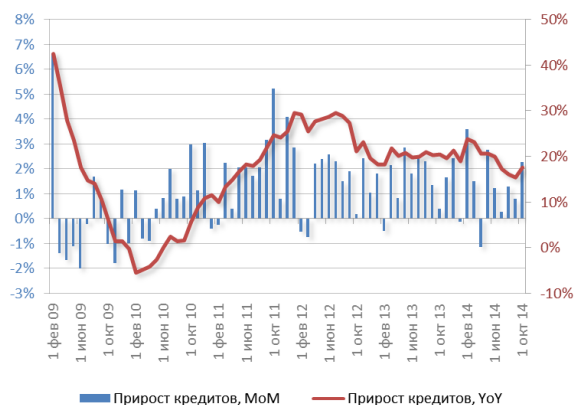
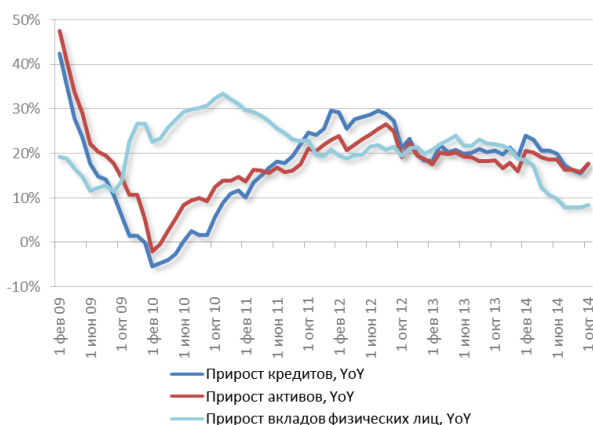
Индексы промышленного производства, месячные данные год к году



## Тенденции в банковском секторе России

За январь-сентябрь 2014 года кредитными организациями получена прибыль в размере 685 млрд. рублей, что на 8,8% меньше, чем за аналогичный период прошлого года. При этом резервы на возможные потери увеличились с начала года на 22,8% (за аналогичный период 2013 года – на 16,1%).

В августе активы банковского сектора увеличились на 2,6%. Корпоративные кредиты выросли на 2,3%, кредиты физическим лицам – на 1,3%.



В годовом выражении темп роста кредитования физических лиц остается чуть выше, чем юридических (18,0% против 17,3%). При этом на рисунке ниже видно, что «розница» уже не первый год все менее и менее активно кредитруется, в то время как рост кредитования организаций остается относительно стабильным.

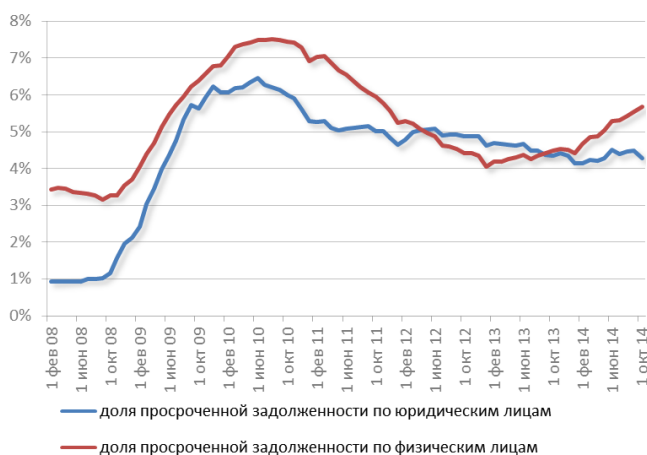


Отметим, что существенное замедление прироста вкладов населения и организаций, наблюдаемое в прошлые месяцы, приостановилось. В годовом выражении рост вкладов физических лиц в августе составил 8,5%. Средства организаций выросли в августе на 17,6% YoY.

### Качество активов

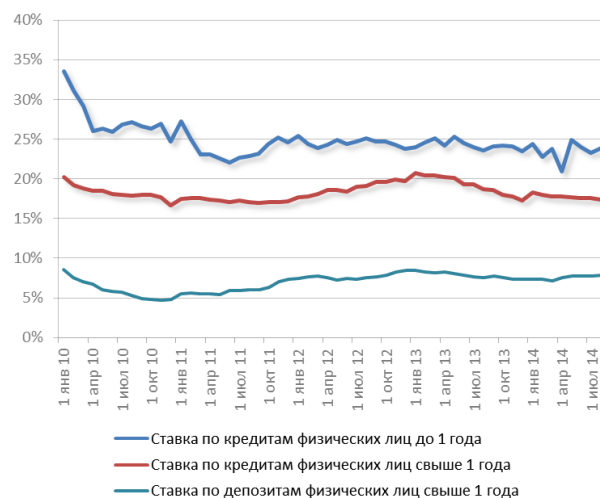
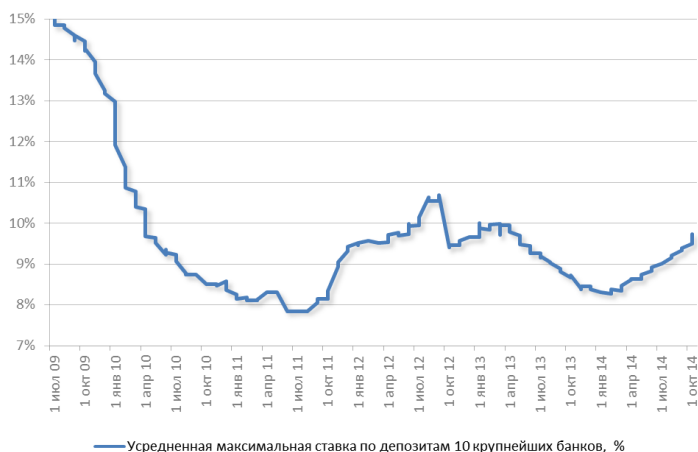
Отчасти улучшилась ситуация с просроченной задолженностью по корпоративному портфелю: за сентябрь ее объем снизился на 2,5%. По розничному портфелю объем просроченной задолженности вырос на 3,6%. Удельный вес просроченной

задолженности по кредитам нефинансовым организациям – снизился с 4,5 до 4,3%, а по розничным кредитам – продолжил расти и увеличился с 5,6 до 5,7%.



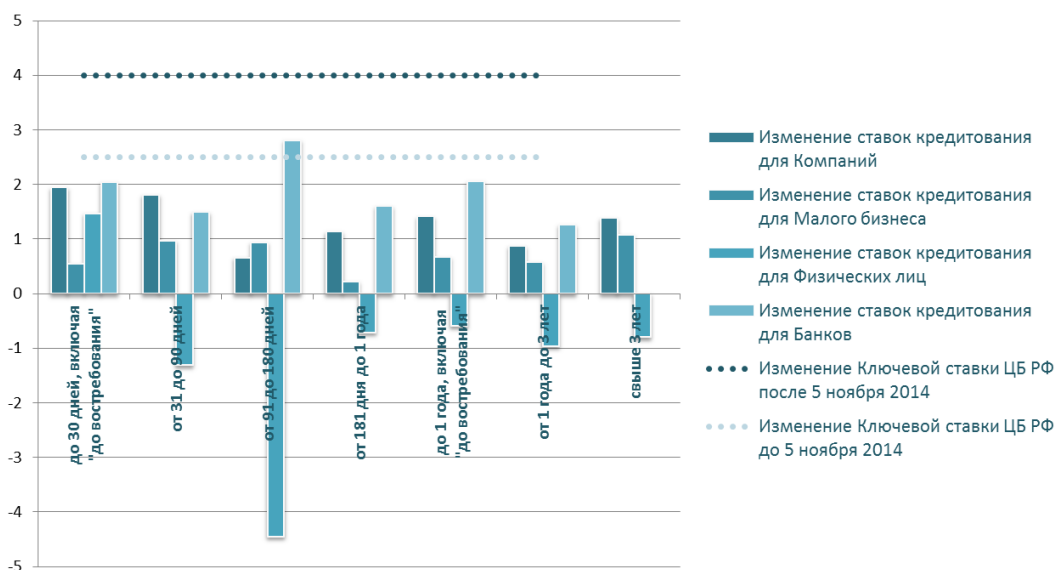
**Процентные ставки**

Исходя из данных Мониторинга максимальной процентной ставки по депозитам в 10 крупнейших банках, регулярно проводимого Центральным Банком РФ, ставки по депозитам начали расти с середины января (8,3%) и достигли 9,7% в конце октября.



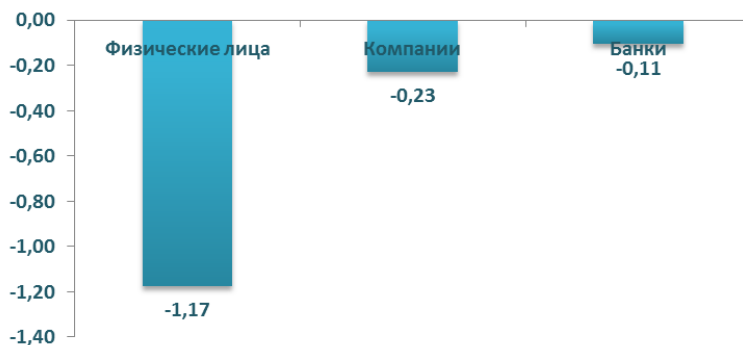
**ПОЛИТИКА ЦЕНТРАЛЬНОГО БАНКА РФ**

С начала 2014 года Центральный Банк РФ уже провел повышение своих ставок на 4,0% с учетом последнего ноябрьского повышения. Если посмотреть на то, каким образом данное повышение сказалось на различных сегментах рынка кредитования, то можно отметить, что рыночные ставки по кредитам выросли в меньшей степени по сравнению с ростом Ключевой ставки Банка России. Мы используем в расчетах статистику ЦБ РФ за 8 месяцев (последние доступные данные), поэтому вполне естественно, что они не в состоянии учесть последнее повышение ставки на 1,5%, произведенное регулятором с 5 ноября 2014 года. В таблице ниже видно, что даже проведенные ранее повышения ставок не смогли в полной мере быть переложены на рынок кредитования. При этом рост ставок по кредитам наблюдается и судя по направлению политики ЦБ РФ снижать ставки регулятор пока не планирует.

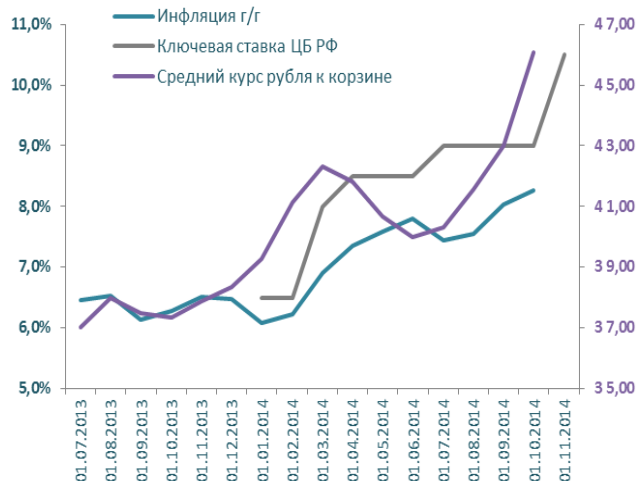
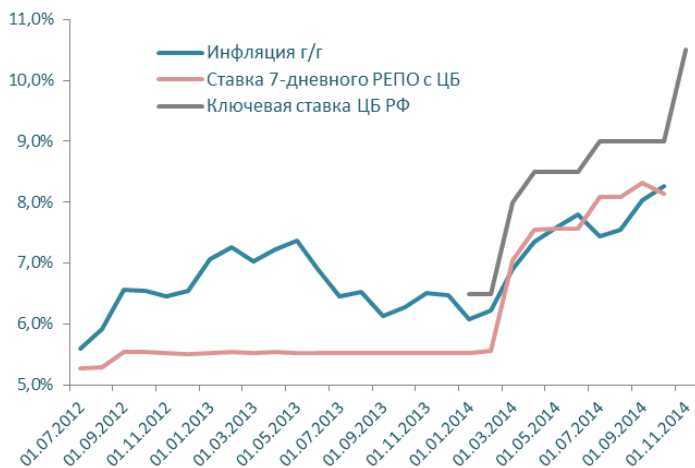


Тот факт, что из-за слабости спроса на кредитование банки не в состоянии существенно повышать ставки для конечных заемщиков приводит к сокращению процентной маржи в банковской системе. На диаграмме ниже можно увидеть, что наибольшее снижение маржи произошло в секторе потребительского кредитования. В этой связи наибольшие опасения относительно устойчивости финансового состояния возникают в отношении некоторых розничных банков. Стоит особо подчеркнуть тот факт, что группа розничных банков является неоднородной и включает как банки со вполне стабильным финансовым состоянием, так и банки, состояние которых демонстрирует ухудшение.

**Изменение процентной маржи банков по сегментам (на основании усредненных данных ЦБ РФ за 8 месяцев 2014 года)**



Если говорить о перспективах движения ставок в кратко- и среднесрочной перспективе, то здесь многое будет зависеть от потенциальной динамики инфляции в РФ. В настоящее время инфляция в годовом измерении составляет 8,3%, при этом ЦБ РФ с 5 ноября 2014 года поднял Ключевую ставку до 9,5%. Мы прогнозируем, что инфляция вряд ли превысит уровень в 9%. Таким образом, как минимум до конца года уровень ставок в РФ будет находиться в положительной зоне. Однако, пик инфляции пока не пройден, она в существенной мере разгоняется за счет сохранения курса на девальвацию рубля. Перелом тренда на рост цен произойдет через 2-3 месяца после того, как оформится разворот по курсу рубля, чего пока не происходит.



В сложившейся ситуации мы не ожидаем нового повышения ставок, однако уже предпринятые ЦБ РФ повышения будут отражаться на динамике рублевых ставок кредитования в ближайшие месяцы.

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ОАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А  
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

**Аналитическое управление****Ольга Лапшина**, заместитель начальника Аналитического управления

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

**Алексей Гордеев**, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Андрей Кадулин**, аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

*Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург».*

*Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:*

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

*Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.*

*Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.*

*Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.*

*Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.*

*Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.*

*Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

*© 2014 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».*