

# КРАТКИЙ АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР

## Грядущий 2009-й: Инвестиционный климат российского рынка

Выполнил:  
аналитический отдел  
Абелев Олег Александрович  
Голубева Екатерина Михайловна  
241-53-07, 241-52-85 доб. 259

Москва  
2008

**Содержание:**

1. Общий взгляд на рынок в 2009-м году.....	3
2. Нефтегазовый сектор.....	6
3. Metallургический сектор.....	8
4. Энергетический сектор.....	10
5. Финансовый сектор.....	11

## ОБЩИЙ ВЗГЛЯД НА РЫНОК В 2009-М ГОДУ

Грядущий 2009-й год будет как никогда сложным для отечественной экономики, поскольку II полугодие года уходящего довольно сильно подпортило инвестиционный климат в России. По-прежнему перспективы затяжной рецессии мировой экономики является реальной как никогда, поскольку мировой финансовый кризис практически «выбил» почву из-под ног у инвесторов всего мира (в частности, речь идет о заемных ресурсах), что повлекло за собой сокращение потребительских и инвестиционных расходов. Российские экономические условия привнесли свою лепту в последствия мирового экономического кризиса, что вылилось в массовый отток капитала и дефицит ликвидности, который спровоцировал развитие неплатежей. Беспрецедентный по историческим и мировым меркам обвал цен на нефть (с майского уровня в \$147,3 за баррель до \$35-40 в конце года) поставил перед российской экономикой новые, гораздо более важные и ответственные задачи, чем в период с 2000 года.

Темп падения выпуска в обрабатывающих производствах достиг в декабре примерно 9% к октябрю, что в годовом исчислении исчисляется около 60%. Больше всего оказались задеты отрасли, так или иначе затронутые инвестиционным спадом — металлургия, лесная промышленность, строительный сектор и т.д. Основные риски 2009-го года будут связаны с переходом кризисных явлений из финансового сектора в реальный, промышленный сектор.

Мы видим несколько возможностей такого перехода:

**а) снижение производств, работающих на экспорт по причине резкого уменьшения внешнего мирового спроса на российскую продукцию;**

**б) резкое затруднение доступа к заемным средствам усложнит ситуацию в кредитозависимых секторах экономики, из-за чего ЦБ может остаться их единственным кредитором;**

**в) ухудшение платежного баланса при одновременном сокращении импорта по причине девальвации рубля и усложнения доступа к заемным средствам, что повлечет за собой резкий спад отраслей, ориентированных на обслуживание импорта – торговый и логистический сектора.**

**г) угроза начала дефляции, что повлечет за собой рост безработицы, сокращение потребительского спроса и рост реальной стоимости обслуживания кредитов.**

Начало 2009-го года будет крайне сложным периодом для отечественной экономики в силу сокращения реального ВВП в I квартале по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Во многом динамика движения ВВП будет зависеть от конъюнктуры мировых энергетических рынков и действенности мер, принимаемых центральными банками США, Европы и России по преодолению кризисных тенденций. Мы считаем, что средние цены на нефть марки Brent в 2009-м году будут находиться в диапазоне от \$50 до \$55 за баррель, что, конечно, повлияет на формирование доходной части бюджета. Надо отметить, что страна подошла к встрече 2009-го года с третьими по объемам в мире государственными резервами, которые должны обеспечить большой выбор антикризисных мер, в сочетании с ослаблением курса национальной валюты, поэтому мы надеемся, что по итогам будет зафиксирован положительный прирост реального ВВП на уровне 1-1,5%.

Понятно, что одной из ключевых проблем, которые будут стоять перед отечественной экономикой в будущем году, является стимулирование внутреннего спроса. Мы считаем, что этот вопрос действительно важен, но ставить его во главу угла довольно рискованно, поскольку если основной проблемой экономики считать снижение потребления, то следующим шагом со стороны государства будет являться установление требований для российских компаний по обязательному сохранению нынешнего уровня заработной платы или его увеличению в качестве компенсации снижения спроса мирового рынка. Это будет означать, что российские компании не смогут снизить свои издержки, повысить эффективность и выйти из кризиса с финансово стабильными результатами.

Мы считаем, что несмотря на инфляцию и рост уровня безработицы нет причин ожидать, что кризис продлится очень долго. Попытки государства стимулировать внутреннее развитие на базе строительства инфраструктуры, создания региональных кластеров, развития сельского хозяйства и оборонных предприятий должны претвориться в жизнь. Тот факт, что Россия оказалась задета мировым кризисом столь стремительно и быстро, говорит о том, что российская экономика сегодня крайне восприимчива к различным импульсам, поэтому в 2009-м году будет важна не глубина экономического спада, а его продолжительность.

Что касается корпоративного сектора, то мы ожидаем увидеть усиление государственного влияния, что является неизбежным процессом в условиях глобального мирового кризиса, поскольку помощь со стороны государства будет создавать дополнительную стоимость для миноритариев российских компаний. В целом же, мы ждем одного из самых волатильных периодов в истории российского фондового рынка, поскольку грядущий год будет нести в себе большое количество изменений макроэкономической