

В ФЕВРАЛЕ РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА ВНОВЬ УСКОРИЛАСЬ, ОДНАКО ВПЕРЕДИ ТРУДНЫЕ ВРЕМЕНА

Макроэкономический обзор: апрель 2012 г.

В феврале рост российской экономики ускорился... После замедления роста в конце прошлого года российская экономика в феврале вновь начала набирать обороты: темпы роста ВВП повысились до 4,8% год к году с 3,8% в декабре 2011 г., а промышленное производство ускорилось до 6,5% год к году со скромных 2,5%. Основными двигателями роста стали обрабатывающие отрасли, сектор производства и распределения электроэнергии, газа и воды, строительство, транспорт и розничная торговля. Ускорению роста промпроизводства также способствовало улучшение ситуации в мировой экономике в начале года наряду с интенсивным ростом кредитования (+24,7% год к году) и холодной погодой в феврале, ставшей причиной резкого увеличения выработки электроэнергии (+8% год к году) и тепла (+6,2% год к году). Высокие темпы роста показали и инвестиции в основной капитал (+15,1% год к году) – на фоне снижения ставки страховых платежей и переноса индексации регулируемых тарифов на июль, что благоприятно отразилось на динамике строительства (+6,8% год к году). Катализатором роста оборота розничной торговли стало динамичное расширение объемов потребительского кредитования (+36,8% год к году), которому способствовало умеренное повышение реальных располагаемых доходов населения (+3,1% год к году).

...однако мы продолжаем придерживаться консервативного прогноза по России, учитывая проблемы в Европе. По нашему мнению, благоприятное положение дел в российской экономике в феврале – скорее временное явление, нежели начало среднесрочной тенденции к росту. Крупнейшие развитые страны по-прежнему испытывают серьезные экономические трудности. Так, композитный индекс деловой активности (PMI) в еврозоне за март (49,1 пункта) указал на продолжающийся спад экономической активности в регионе. Учитывая, что ЕС является основным потребителем российского экспорта, даже мягкая рецессия в Европе чревата существенным падением темпов экономического роста в России. Отметим и то обстоятельство, что именно европейский кризис и существенные риски повторной рецессии в развитых странах стали причиной, по которой Минэкономразвития всего несколько дней назад понизило официальный прогноз роста ВВП России. Как следствие, впереди нас ждут непростые времена, и мы сохраняем наш консервативный прогноз, предусматривающий увеличение ВВП России на 2,8% по итогам 2012 г.

ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

В феврале темпы роста ВВП и промпроизводства вновь начали повышаться. В феврале 2012 г. рост ВВП и промышленного производства ускорился до 4,8% год к году и 6,5% год к году соответственно. В ближайшие месяцы не исключено замедление роста российской экономики под влиянием продолжающегося снижения градуса деловой активности в Европе.

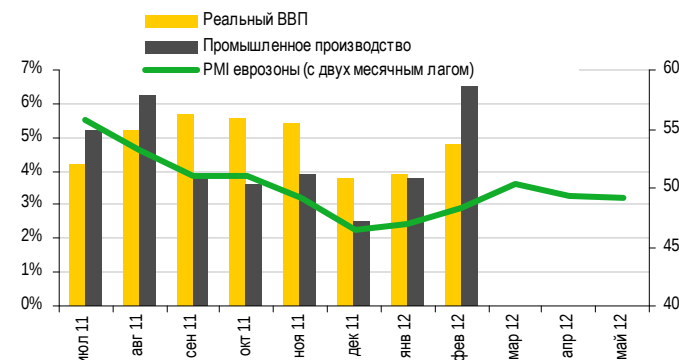
Частное потребление увеличивается за счет интенсивного роста кредитования. В 4 кв. 2011 г. частное потребление выросло на 7,7% год к году на фоне хорошей динамики кредитования (+31,9% год к году). Однако, несмотря на снижение ставки страховых платежей, рост реальных доходов населения остается умеренным, что в ближайшие месяцы будет выступать в качестве сдерживающего фактора для потребления.

Дефицит бюджета в феврале резко вырос, но мы не видим поводов для беспокойства. Бюджетный дефицит по итогам двух месяцев 2012 г. достиг 245 млрд руб., или 3% ВВП, главным образом под влиянием сезонных и временных факторов, а не из-за увеличения социальных выплат в преддверии выборов. Наш прогноз по итогам 2012 г. – дефицит в размере 1,6% ВВП, при этом мы отмечаем возможность более низкого дефицита бюджета в связи с высокими ценами на нефть.

Инфляция достигла дна. В марте ИПЦ вырос на 0,6% месяц к месяцу, не изменившись относительно уровня годичной давности (3,7%). Мы полагаем, что показатель в пересчете на год уже достиг своего минимума в текущем году, и ожидаем резкого роста инфляции во 2 п/г 2012 г. после индексации регулируемых тарифов.

Февраль был вполне благополучным, дальше будет труднее

Рост реального ВВП и промышленного производства в России, изм. за год в %, и композитный индекс PMI еврозоны



Источники: Росстат, Bloomberg

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Темпы роста реального ВВП в феврале резко выросли после замедления в конце 2011 г.

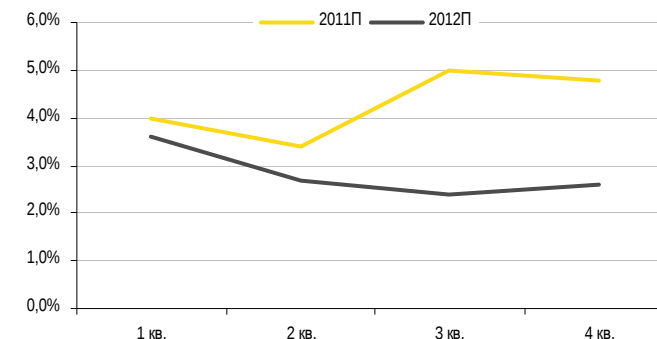
- В феврале российский ВВП вырос на 4,8% год к году против роста на 3,9% в январе и 4,3% по итогам 2 мес. 2012 г.
- Основные двигатели роста:
 - промпроизводство (+6,5% год к году), транспорт (+8,3%), строительство (+6,8%) и розничная торговля (+7,7%);
 - сезонно сглаженный ВВП по итогам февраля повысился на 0,5% месяц к месяцу после снижения на 0,1% месяц к месяцу в январе.
- В феврале снизились темпы роста в строительстве – до 6,8% год к году с 11,7% в январе.
- Согласно нашему прогнозу, по итогам 2012 г. российская экономика вырастет на 2,8%.
 - Минэкономразвития понизило официальный прогноз роста ВВП России в 2012 г. с 3,7% до 3,4%.
 - Мы отмечаем риски превышения нашего прогноза в связи с устойчиво высокими ценами на нефть, впечатляющим ростом кредитования и хорошей макроэкономической статистикой в США.

Промпроизводство в феврале ускорилось за счет рывка в обрабатывающих отраслях

- В феврале промпроизводство выросло на 6,5% год к году против 3,8% в январе, а рост показателя за два месяца 2012 г. составил 4,9% год к году.
- Основные двигатели роста:
 - обрабатывающие отрасли (+6,3% год к году), сектор производства и распределения электроэнергии, газа и воды (+6,7% год к году)
 - в феврале увеличилось производство автомобилей; электрооборудования, электронного и оптического оборудования; машин и оборудования; целлюлозно-бумажной и полиграфической продукции; неметаллических минеральных продуктов; а также электроэнергии.
- Производство кожевенно-обувной и текстильной продукции в феврале сократилось.
- В добывающем секторе рост ускорился до 3,7% год к году с 1,4% в январе.
 - В феврале резко увеличилось производство угля, серебряных и золотых руд и концентратов, железного и кобальтового концентрата, извести и стройматериалов.

В 2012 г. экономический рост замедлится

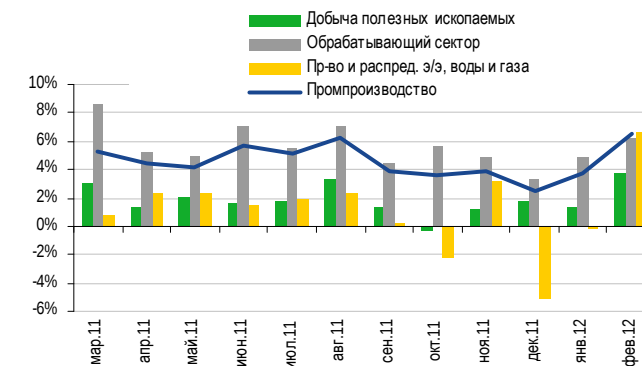
Реальный рост ВВП в 2011П–2012П гг., год к году, %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

Промышленный рост ускорился благодаря обрабатывающему сектору и холодной погоде

Динамика промышленного производства в целом и в отдельных секторах, год к году, %



Источники: Росстат

- По итогам 2012 г. мы ожидаем роста промышленного производства на 2,5%.
 - Минэкономразвития понизило официальный прогноз роста промпроизводства в России в 2012 г. с 3,6% до 3,1%.
 - Мы отмечаем риски превышения нашего прогноза в связи с устойчиво высокими цен на нефть, динамичным ростом кредитования и позитивными макроэкономическими данными в США.

В марте индекс уверенности производителей повысился, за исключением сектора производства и распределения электроэнергии, газа и воды

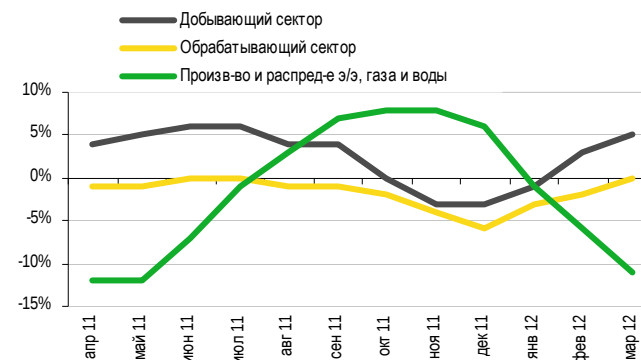
- В марте 2012 г. индекс уверенности производителей повысился.
 - В добывающих отраслях значение индекса поднялось до 0% с минус 2% в феврале.
 - В обрабатывающих отраслях – до 5% с 3% в феврале.
- В секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды значение индекса снизилось до минус 11% с минус 6% в феврале, прежде всего под влиянием сезонных факторов (в марте 2011 г. значение индекса составило минус 10%).
- Среди руководителей организаций число тех, кто рассчитывает на рост производства в ближайшие три месяца, выше числа ожидающих его спада:
 - в обрабатывающих отраслях – на 30%;
 - в добывающих отраслях – на 27%.
- Мы ожидаем умеренного снижения индекса уверенности производителей в ближайшие месяцы.
 - Наш прогноз ВВП предполагает снижение темпов роста экономики до 2,8% в 2012 г. после роста на 4,3% в 2011 г.
 - Регулируемые тарифы будут проиндексированы во 2 п/г 2012 г.

В 1 кв. 2012 г. индекс потребительской уверенности достиг максимума с 3 кв. 2008 г.

- В 1 кв. 2012 г. индекс уверенности потребителей повысился до минус 5% с минус 7% в 4 кв. 2011 г.
 - Индекс ожидаемых изменений экономической ситуации в 1 кв. 2012 г. вырос до 4% с 1% в предыдущем квартале.
 - Индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении в 1 кв. 2012 г. повысился до минус 3% с 0% в 4 кв. 2011 г.
 - Индекс благоприятности условий для крупных покупок вырос до минус 20% с минус 21% в 4 кв. 2011 г.

В марте индекс уверенности производителей вырос

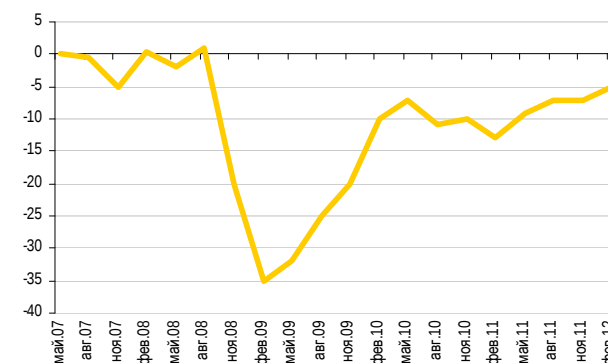
Индекс уверенности производителей в разбивке по секторам, %



Источники: Росстат

Потребительская уверенность на максимальном с 2008 г. уровне

Индекс потребительской уверенности, %



Источники: Росстат

- Максимальный рост потребительской уверенности зафиксирован в возрастной категории от 30 лет и выше, минимальный – среди лиц 16–29 лет.
- Мы ожидаем умеренного замедления роста потребительской уверенности в ближайшие месяцы.
 - По нашей оценке, темпы роста потребительского кредитования в 2012 г. снизятся до 15% (+36,9% в феврале).
 - Инфляция резко вырастет во 2 п/г 2012 г.

В 4 кв. 2011 г. ускорился рост частного потребления на фоне высокой динамики кредитования

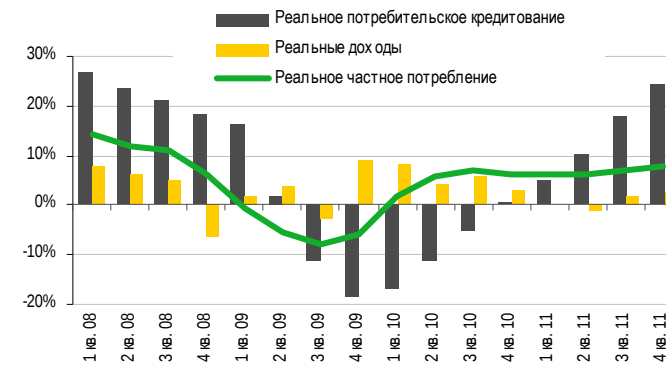
- В 4 кв. 2011 г. потребление выросло на 6,0% год к году против 5,6% в 3 кв.
- Основные двигатели роста:
 - частное потребление населения (+7,7% год к году).
- Государственное потребление (+1,3% год к году) и потребление некоммерческих организаций (-3,0% год к году) отстают по темпам роста.
- Рост частного потребления в 4 кв. 2011 г. был обеспечен высокой динамикой кредитования (+31,9% год к году).
- Мы ожидаем сохранения высоких темпов роста потребления в ближайшие месяцы.
 - Рост частного потребления затормозится в результате замедления роста потребительского кредита до 15% год к году в 2012 г. и ожидающегося скачка инфляции во 2 п/г 2012 г.

Высокий уровень инвестиций за 2 мес. 2012 г. на фоне снижения страховых платежей

- В феврале объем инвестиций в основной капитал вырос на 15,1% год к году после роста на 15,6% в январе, а за 2 мес. 2012 г. показатель повысился на 15,4% год к году.
 - В феврале темпы роста инвестиций в основной капитал год к году немного снизились (однако очищенный от сезонности показатель продемонстрировал рост на 1,2% месяц к месяцу).
 - Росту инвестиций способствуют динамичный рост прибылей компаний (+23,4% год к году в январе – крупный и средний бизнес), резкое увеличение объемов кредитования в промышленности (+24,7% год к году в феврале), снижение ставки страховых платежей с 34% до 30% и перенос индексации регулируемых тарифов на июль 2012 г.
 - Основной рост инвестиций в основной капитал приходится на предприятия крупного и среднего бизнеса (+10,4% год к году против +8,3% по экономике в целом в 2011 г.).

Частное потребление растет благодаря увеличению объемов кредитования

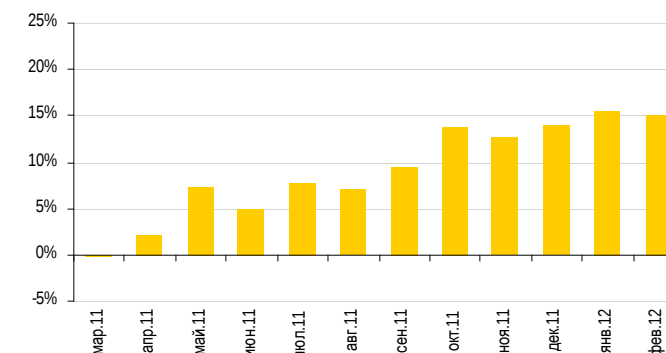
Частное потребление, реальные доходы и реальное потребительское кредитование, год к году, %



Источники: Росстат, ЦБ, оценка УРАЛСИБа

Быстрый рост инвестиций в январе–феврале 2012 г.

Динамика инвестиций в основной капитал, год к году, %



Источники: Росстат

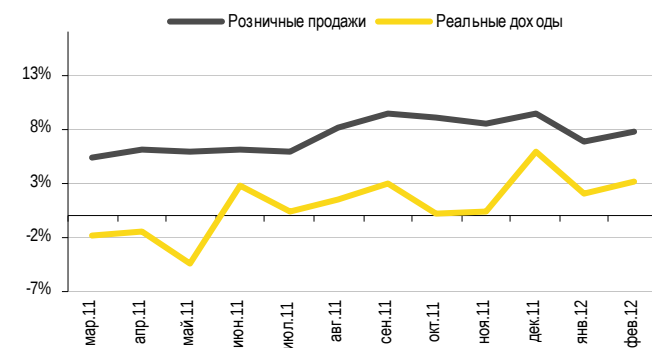
- В ближайшие месяцы мы ожидаем существенного роста инвестиций.
 - Согласно нашей оценке, рост инвестиций в основной капитал по итогам 2012 г. составит 8,2%.
 - Во 2 п/г 2012 г. рост инвестиций в основной капитал замедлится в связи с повышением регулируемых тарифов.

Рост оборота розничной торговли в феврале ускорился за счет интенсивного роста потребительского кредитования

- В феврале рост оборота розничной торговли составил 7,7% год к году против 6,8% год к году в январе, а за 2 мес. 2012 г. показатель повысился на 7,3% год к году.
 - Доля непродовольственных товаров в совокупном обороте розничной торговли составила 52,6%, продовольственных – 47,4% (50,9% и 49,1% соответственно в 2011 г.).
 - Росту оборота розничной торговли способствует оживление потребительского кредитования (+36,8% в феврале).
 - Реальные зарплаты в феврале увеличились на 13,3% год к году, однако рост реальных доходов оказался скромным и составил 3,1% год к году.
- Мы ожидаем сохранения высоких темпов роста розничных продаж в ближайшие месяцы.
 - Согласно нашему прогнозу, по итогам 2012 г. оборот розничной торговли вырастет на 5,1%.
 - Во 2 п/г 2012 г. рост оборота розничной торговли замедлится в связи с ожидающимся снижением темпов роста потребительского кредитования (до 15% год к году по итогам 2012 г.) и ускорением инфляции.

Рост оборота розничной торговли ускорился в феврале

Оборот розничной торговли и реальные доходы населения, изм. год к году, %



Источники: Росстат

ВНЕШНИЙ СЕКТОР

Интенсивный рост экспорта в феврале в связи с резким повышением цен на нефть

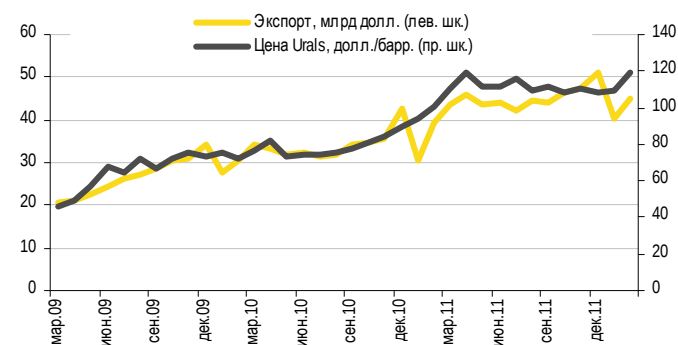
- За февраль экспорт возрос до 45 млрд долл. с 40,1 млрд долл. месяцем ранее (по итогам первых двух месяцев 2012 г. показатель составил 85,1 млрд долл.).
 - В феврале средняя цена на нефть Urals выросла на 8,2% месяц к месяцу до 119,0 долл./барр. со 109,9 долл./барр. в январе.
 - Средняя цена на газ в декабре снизилась на 0,9% месяц к месяцу и составила 439,9 долл./тыс. кубометров.
 - Динамика цен на металлы в феврале была положительной: алюминий подорожал за месяц на 2,8%, никель – на 3,2%, медь – на 4,7%.
- Основную долю экспорта по итогам января 2012 г. составили топливно-энергетические ресурсы (69,1% экспорта в СНГ и 76,3% – в страны дальнего зарубежья), а также металлы (7,9% и 8,7% соответственно).
- Согласно нашему прогнозу, по итогам 2012 г. экспорт составит 522,3 млрд долл.
 - В отличие от предыдущего месяца в феврале рост экспорта был достигнут преимущественно за счет увеличения физического объема поставок (+15,5% год к году), а не роста цен (+1,7% год к году).
 - Существует вероятность превышения наших прогнозов ввиду высоких цен на нефть Urals (по нашей оценке, среднегодовая цена на нефть в 2012 г. составит 98,5 долл./барр.).

Импорт вырос за счет укрепления рубля

- В феврале импорт вырос до 25,3 млрд долл. с 19,6 млрд долл. в январе (по итогам первых двух месяцев 2012 г. показатель составил 44,9 млрд долл.).
 - Стоимостной объем импорта в феврале вырос за счет существенного укрепления рубля и под действием сезонных факторов.
- В течение января 2012 г. Россия импортировала главным образом машины и оборудование (36,7% импорта из стран СНГ и 51,4% поставок из стран дальнего зарубежья), а также продовольственные товары (7,8% и 13,8% соответственно).
- По итогам 2012 г. импорт, согласно нашему прогнозу, составит 342,7 млрд долл.

Динамика экспорта определяется ценами на сырье

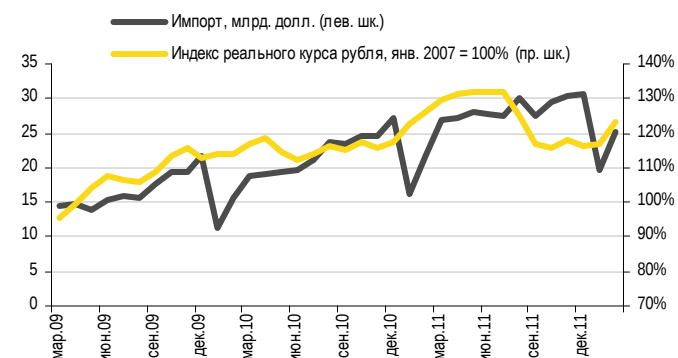
Экспорт, млрд долл., и цена Urals, долл./барр. (пр. шкала)



Источники: Росстат, Bloomberg

Динамика импорта зависит от реального обменного курса рубля

Импорт, млрд долл., и индекс реального курса рубля, янв. 2007 = 100%



Источники: Росстат, ЦБ, оценка УРАЛСИБа

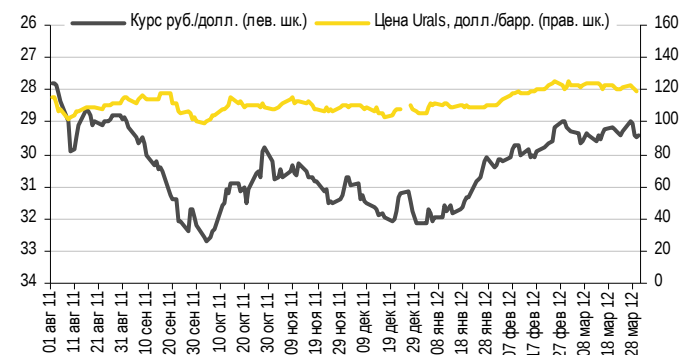
- В январе рост импорта был достигнут преимущественно за счет увеличения его физического объема (+17,7% год к году), а не повышения цен (-4,9% год к году).
- Существует вероятность превышения наших прогнозов ввиду динамичного роста кредитования, а также позитивных макроэкономических показателей США.

Рубль значительно укрепился в феврале, но в результате исчерпал потенциал укрепления на ближайшие несколько месяцев

- В феврале рубль укрепился относительно доллара на 5,3% в реальном выражении по сравнению с 0,5% в январе.
- Номинальный курс рубля к доллару в феврале вырос на 5,3% по сравнению с 0,4% в январе.
 - В марте 2012 г. рубль укрепился по отношению к доллару на 1,4%.
- В ближайшие месяцы курс рубля будет по-прежнему подвержен сильным колебаниям.
 - Несмотря на благоприятную статистику по США, европейские проблемы (в частности вялая динамика индекса PMI в марте) усиливают опасения по поводу состояния мировой экономики и повышают российские страновые риски в глазах инвесторов.
 - По данным ЦБ РФ, чистый отток капитала остается значительным: 12,6 млрд долл в марте против 9 млрд долл. в феврале (35,1 млрд долл. в 1 кв. 2012 г.).
- Несмотря на высокие цены на нефть, мы полагаем, что на ближайшие несколько месяцев рубль практически исчерпал потенциал укрепления, так что его среднегодовой курс в 2012 г. составит 29,8 руб./долл.
 - Мы ожидаем резкого сокращения оттока капитала в течение нескольких следующих месяцев.

Отток капитала ослабляет российскую валюту

Цена на нефть Urals, долл./барр., курс рубля



Источники: Bloomberg

СОЦИАЛЬНАЯ СФЕРА

Рост реальных доходов населения ускорился благодаря рекордно низкой инфляции

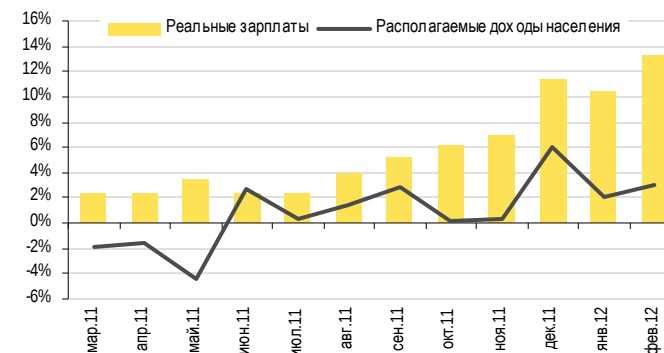
- В феврале рост реальных располагаемых доходов населения составил 3,1% год к году против 2,0% в январе (+2,6% год к году по итогам первых двух месяцев 2012 г.).
 - Росту реальных доходов способствует рекордно низкая потребительская инфляция (+3,7% год к году в феврале, такая же величина в марте).
- В феврале рост реальных зарплат ускорился до 13,3% год к году с 10,5% в январе (+11,9% год к году по итогам первых двух месяцев 2012 г.).
 - Реальные зарплаты выросли на фоне снижения ставки страховых взносов в январе с 34% до 30%.
- Реальные незарплатные доходы населения, показали отрицательную динамику (-11,4% год к году после падения на 14,6% в январе).
 - По нашему мнению, необходимо дальнейшее облегчение налогового бремени бизнеса.
- Мы ожидаем, что по итогам 2012 г. рост реальных доходов населения составит 4,7%.
 - Мы не исключаем, что фактические показатели реальных доходов могут оказаться ниже нашего прогноза ввиду их вялой динамики в начале года, ожидающегося замедления роста российской экономики до 2,8% в 2012 г., повышения регулируемых тарифов и значительного ускорения потребительской инфляции во 2 п/г 2012 г.

В феврале уровень безработицы несколько снизился – до 6,5%

- Уровень безработицы в феврале понизился до 6,5% экономически активного населения с 6,6% месяцем ранее.
- В феврале ситуация на российском рынке труда оставалась вполне благополучной.
 - Число вакансий увеличилось на 114 тыс. и к концу февраля составило 1,37 млн.
 - Коэффициент напряженности на рынке труда по итогам января составил 109,5 (число соискателей на 100 новых вакансий), тогда как январский показатель был равен 117,4.
- Мы полагаем, что в ближайшие несколько месяцев уровень безработицы останется достаточно низким, а положение на рынке труда – благополучным.
 - Существует некоторая вероятность повышения безработицы во 2 п/г 2012 г. ввиду ожидающегося замедления российской экономики, повышения регулируемых тарифов и ускорения инфляции.

Реальные доходы ускорили рост в феврале

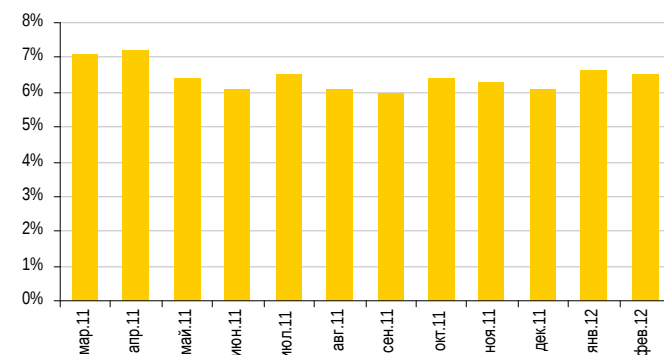
Реальные зарплаты и располагаемые доходы, изм. год к году, %



Источники: Росстат

Безработица в феврале снизилась

Уровень безработицы, % экономически активного населения



Источники: Росстат

ЦЕНЫ

Инфляция, вероятно, достигла дна: в марте показатель стабилизировался на исторически минимальной отметке 3,7% год к году

- В марте индекс потребительских цен неожиданно повысился на 0,6% месяц к месяцу, однако его прирост год к году остался на прежнем уровне – 3,7%.
 - Рост инфляции месяц к месяцу ускорился во всех группах товаров и услуг.
 - Цены на продовольствие поднялись на 0,8% месяц к месяцу, однако их рост год к году замедлился до 1,3% с 1,5% в феврале: цены на яйца подскочили за месяц на 7,4%, сахар подорожал на 5,5%, плодоовощная продукция – на 2,7%.
 - Цены на услуги выросли на 0,4% по сравнению с предыдущим месяцем (в феврале их месячный прирост оказался нулевым) ввиду повышения цен на пассажирские транспортные перевозки, услуги связи и здравоохранения, однако остались без изменений год к году (3,9%).
- Цены на бензин вновь не изменились (-0,7% с начала года), но в дальнейшем вполне возможен их рост: цены искусственно сдерживались в ходе предвыборной кампании, однако цена на нефть Urals с начала года возросла на 14%. Таким образом, экспорт нефтепродуктов более привлекателен для нефтяных компаний, что усугубляет дефицит бензина на внутреннем рынке. В результате риск роста цен на топливо возрастает.
- По нашему мнению, влияние монетарных факторов инфляции будет возрастать, поскольку в марте ЦБ РФ увеличил закупку валюты до 3,9 млрд долл. с 2,6 млрд долл. в феврале.
- Представители правительства признают, что целевой показатель инфляции на уровне 5–6% будет трудно выполнить.
- Мы по-прежнему считаем, что в краткосрочной перспективе 12-месячная инфляция ускорится и по итогам года составит 7,2%.

Рост цен производителей замедлился до 7% год к году – самого низкого уровня с сентября 2010 г.

- В феврале цены производителей выросли на 1,1% месяц к месяцу, а темпы их роста год к году упали до 7% с 8,4% в январе.
- Темпы прироста ИЦП снизились за счет замедления роста цен в обрабатывающих отраслях и секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды.

Инфляция ускорилась месяц к месяцу, однако год к году не изменилась

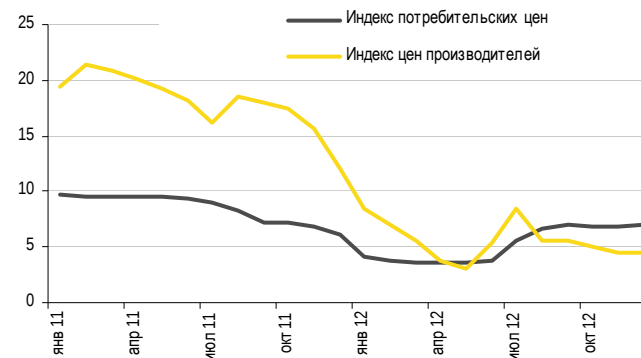
Структура индекса потребительских цен, изм. за год и за мес., %

	Март 12, изм. за мес.	Февраль 12, изм. за мес.	Март 12, изм. за год	Февраль 12, изм. за год
ИПЦ	3,7	3,7	0,6	0,4
Продовольственные товары	1,3	1,5	0,8	0,7
Продовольственные товары без учета плодоовощной продукции	5,5	5,8	0,6	0,5
Непродовольственные товары	6,2	6,2	0,5	0,3
Услуги	3,9	3,9	0,4	0,0

Источники: Росстат

Впереди дальнейшее ускорение роста цен

Индекс потребительских цен и индекс цен производителей, факт и прогноз, год к году, %



Источники: Росстат

- Поскольку бензин подешевел еще на 5,8% по сравнению с предыдущим месяцем, цены в обрабатывающем секторе не изменились месяц к месяцу, а их рост по сравнению с уровнем годичной давности замедлился до 5,3% с 7,1% в январе.
- Цены в секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды снизились на 0,3% месяц к месяцу, а относительно уровня годичной давности упали на 4,7% против -1,8% в январе.
- В добывающем секторе цены производителей поднялись на 4,5% месяц к месяцу, а их рост год к году ускорился до 19,8% с 19,2% месяцем ранее, поскольку нефть подорожала на 7,4%, а газ – на 3,9% месяц к месяцу.
- Мы ожидаем, что рост цен производителей по итогам 2012 г. составит 4,4%, однако фактический показатель может оказаться выше, поскольку среднегодовая цена на Urals в 2012 г. может превысить наш текущий прогноз.

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

Дефицит бюджета по итогам января-февраля 2012 г. составил 3% ВВП, но в марте ситуация, возможно, улучшилась

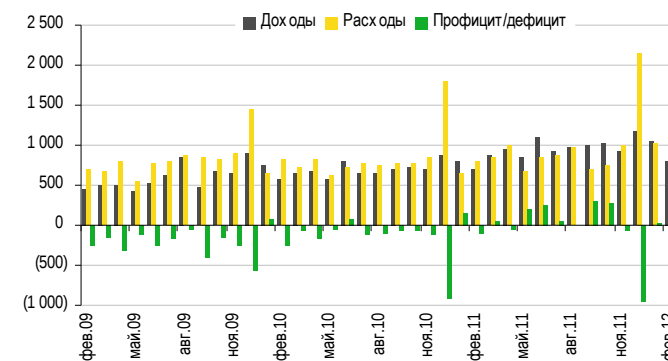
- По итогам первых двух месяцев нынешнего года дефицит федерального бюджета достиг 245 млрд руб., или 3% ВВП по сравнению с профицитом в размере 0,7% ВВП в январе (январский показатель был пересмотрен в сторону повышения – изначально Минфин сообщил, что дефицит составил 0,5% ВВП).
- По итогам января-февраля доходы бюджета составили 1,8 трлн руб., а расходы – 2,1 трлн руб.
- В частности, в феврале дефицит федерального бюджета достиг 6,4% ВВП.
- Ненефтегазовые доходы за месяц упали на 40% до 320,7 млрд руб. ввиду сезонного сокращения налоговых поступлений, отсутствия поступлений от прибыли ЦБ РФ и доходов от управления средствами Резервного фонда и Фонда национального благосостояния.
- Нефтегазовые доходы бюджета составили 485 млрд руб. и по сравнению с январским показателем упали на 8,5%.
- Основная часть расходов в феврале пришлась на национальную оборону (32%) и социальную сферу (30%), а доля расходов на национальную безопасность и правоохранительные органы в совокупном показателе составила 12%.
- Согласно оценке, представленной министром финансов Антоном Силуановым, в марте профицит федерального бюджета составил 125 млрд руб.
 - По нашим расчетам, в марте расходы лишь незначительно увеличились относительно февраля, достигнув 1,1 трлн руб., тогда как доходы отыграли потери предыдущего месяца, составив 1,2 трлн руб.

Официальный прогноз был пересмотрен в сторону повышения

- Минэкономразвития недавно пересмотрело официальный прогноз среднегодовой цены Urals, повысив его до 115 долл./барр. со 100 долл./барр.
- Официальный прогноз бюджетного дефицита, который в настоящее время предполагает дефицит был изменен с 1% до 0,5%.
- Представители Министерства финансов заявили, что в нынешнем году бюджет может быть сведен без дефицита.
- По нашей оценке, в 2012 г. бюджет будет сведен с дефицитом в размере 1,6% ВВП, поскольку в соответствии с нашей моделью среднегодовая цена на Urals составит 98,5 долл./барр. Однако не исключено, что цены на нефть превысят наш прогноз, который сегодня представляется несколько консервативным.

В феврале дефицит бюджета составил 6,4% ВВП

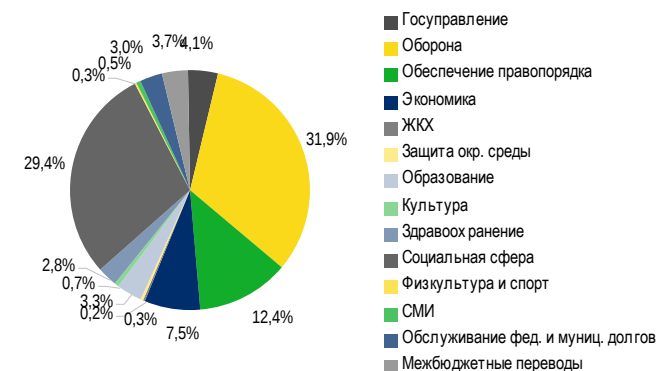
Доходы, расходы и профицит федерального бюджета, месячные данные, млрд руб.



Источники: Минфин

Социальные расходы доминируют

Структура расходов федерального бюджета, январь 2012 г.



Источники: Минфин, оценка УРАЛСИБа

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА

Реальный сектор

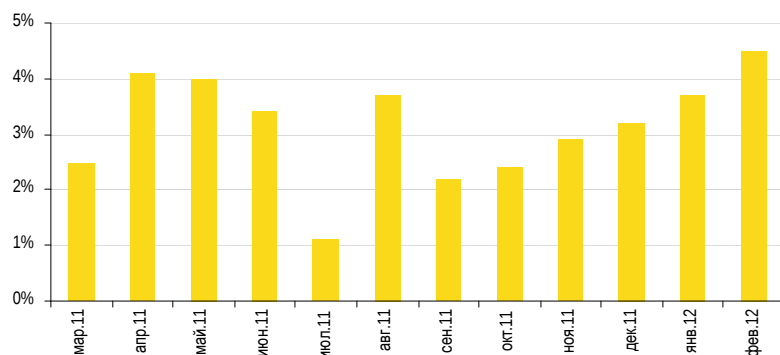
ВВП и промышленное производство по секторам, изм. за год, %

	2010	2011	фев.12
ВВП	4,3	4,3	4,3*
Добывающие отрасли	3,6	1,9	2,5
Эл-во, газ, вода	4,1	0,1	3,2
Обрабатывающие отрасли	11,8	6,1	5,6
текстильная	12,1	2,6	(4,7)
деревообрабатывающая	11,4	4,0	0,6
машиностроение	12,2	9,5	28,3
химическая	14,6	5,2	(1,4)
кожевенная и обувная	18,7	8,6	(10,3)
металлургическая	12,4	2,9	5,9
пищевая	5,4	1,0	6,8
нефтехимическая	5,0	2,9	3,0

* оценка Минэкономразвития

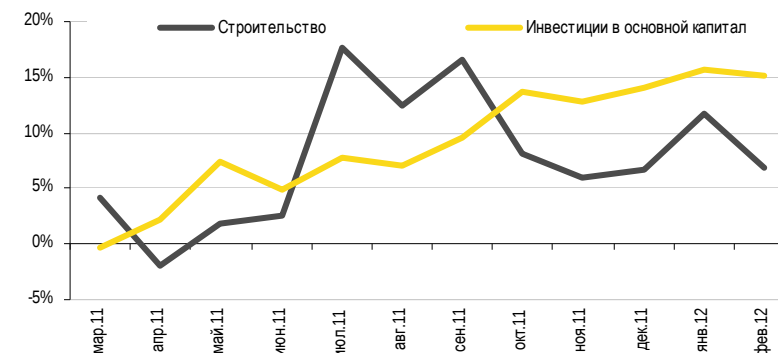
Источники: Росстат

Услуги, изм. за год, %



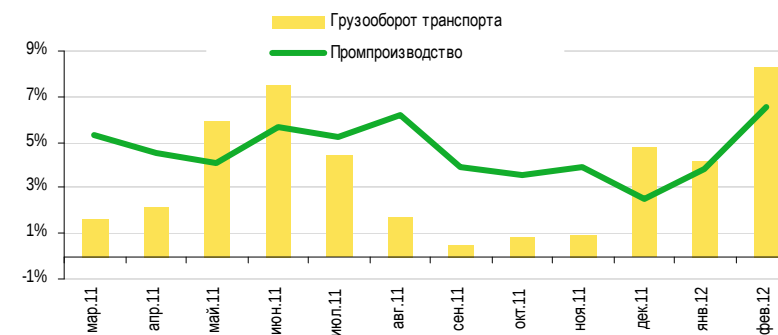
Источники: Росстат

Строительство и инвестиции в основной капитал, изм. за год, %



Источники: Росстат

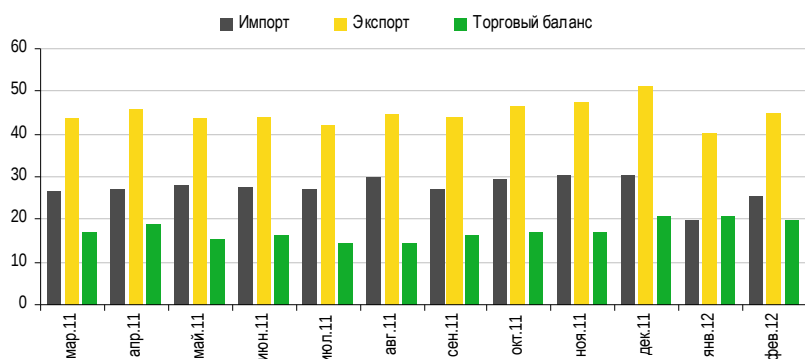
Грузооборот транспорта и промышленное производство, изм. за год, %



Источники: Росстат

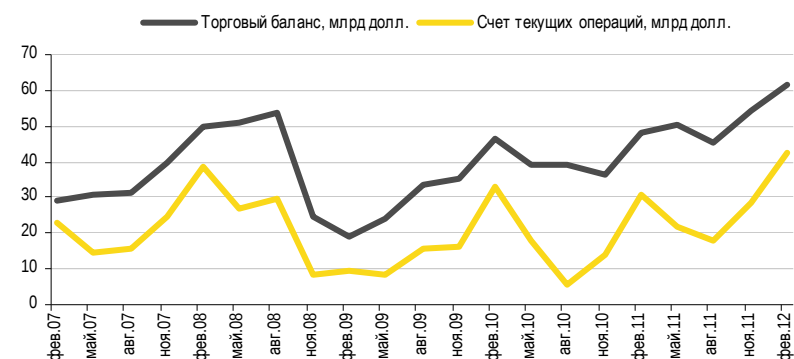
Внешний рынок

Экспорт, импорт и торговый баланс, млрд долл.



Источники: ЦБ

Положительное сальдо торгового баланса и счета текущих операций, млрд долл.



Источники: ЦБ

Структура российского экспорта, %

Статьи экспорта	2011		январ.12	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Продукция машино- и приборостроения	56,6	72,6	69,1	76,3
Продовольственные товары	8,1	9,2	7,9	8,7
Химическая продукция	10,0	5,8	6,1	5,3
Текстильная и обувная промышленность	12,8	3,6	8,3	2,7
Металлы	3,6	2,0	2,4	1,6
Другое	8,9	6,8	6,2	5,4
Всего, млрд долл.	78,2	437,8	5,3	34,4

Источники: ФТС

Структура российского импорта, %

Статьи импорта	2011		январ.12	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Энергоресурсы	34,4	51,0	36,7	51,4
Металлы	13,8	13,8	7,8	13,8
Химическая продукция	8,2	16,1	-	15,1
Продукция машино- и приборостроения	4,5	5,6	8,6	6,8
Продукция деревообработки	18,9	5,9	18,5	5,3
Другое	20,2	7,6	28,4	7,6
Всего, млрд долл.	44,3	261,0	2,8	15,2

Источники: ФТС

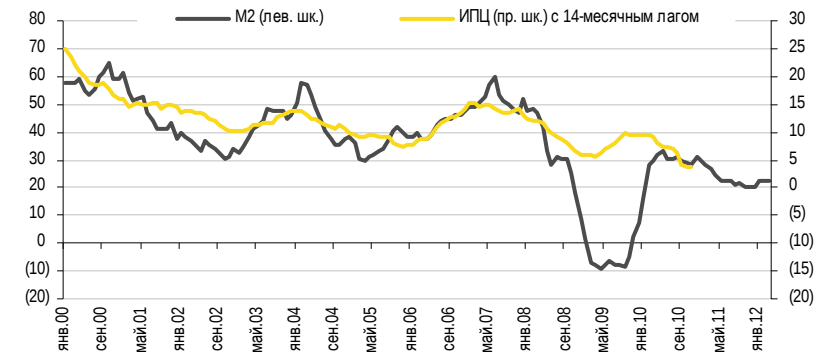
Цены

Структура индекса цен производителей, изм. за мес. и год, %

	Фев. 12, изм. за год	Янв.12, изм. за год	Фев. 12, изм. за мес.	Янв.12, изм. за мес.
Инфляция цен производителей	7,0	8,4	1,1	(0,2)
Добывающий сектор	19,8	19,2	4,5	1,9
Обрабатывающий сектор	5,3	7,1	0	(0,9)
Произ-во и распрд. э/э, газа и воды	(4,7)	(1,8)	(0,3)	(0,5)

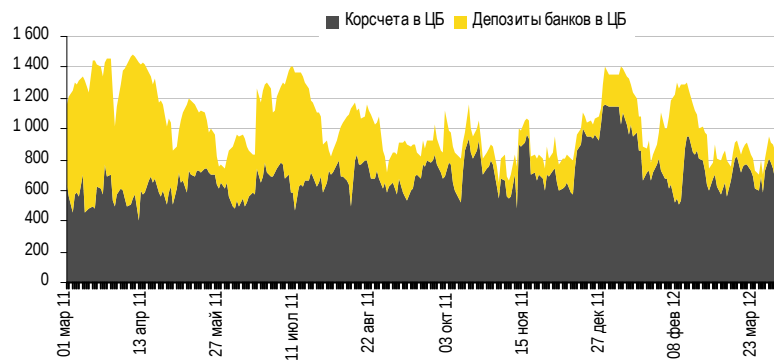
Источники: Росстат

Потребительская инфляция, М2, изм. за год, %



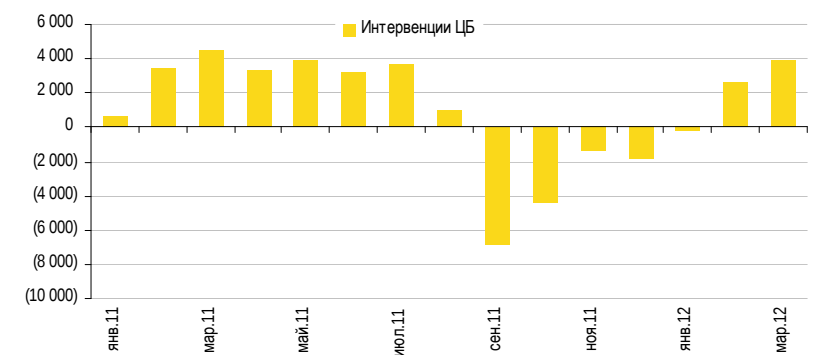
Источники: Росстат, ЦБ

Корсчета и депозиты банков в ЦБ, млрд руб.



Источники: ЦБ

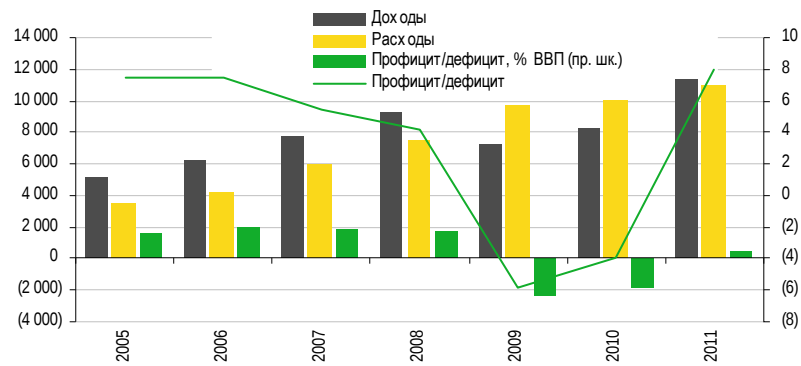
Интервенции ЦБ РФ, млн долл.



Источники: ЦБ

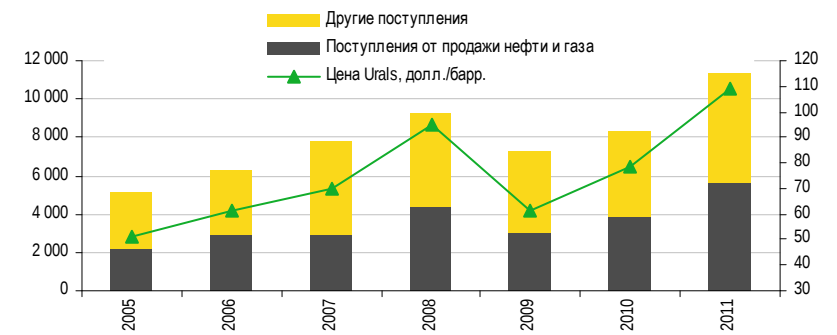
Федеральный бюджет

Доходы, расходы и профицит/дефицит федерального бюджета, млрд руб.



Источники: Минфин, Росстат

Структура бюджетных доходов и цена на нефть



Источники: Минфин, Bloomberg

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ И ПРОГНОЗЫ

Среднесрочные прогнозы УРАЛСИБа

	2010	2011	1 кв. 12П	2 кв. 12П	3 кв. 12П	4 кв. 12П	2012П	2013П	2014П
ВВП, изм. за год в %	4,3	4,3	3,6	2,7	2,4	2,6	2,8	3,0	3,0
Промпроизводство, изм. за год в %	8,2	4,7	3,5	2,5	2,0	2,0	2,5	2,8	3,1
Инвестиции в основной капитал, изм. за год в %	6,0	8,3	13,5	8,1	6,0	5,2	8,2	6,8	6,4
Оборот розничной торговли, изм. за год в %	4,4	7,2	7,1	5,3	4,0	4,2	5,1	5,6	6,0
Реальные доходы, изм. за год в %	4,3	0,8	3,5	4,6	4,6	5,9	4,7	5,0	5,2
Потребительская инфляция, изм. за год в %	8,8	6,1	1,5	1,3	2,9	1,3	7,2	7,1	6,9
ИЦП, изм. за год в %	16,7	12,0	0,4	0,7	2,0	1,2	4,4	7,4	9,1
Экспорт, млрд долл.	400,1	521,4	-	-	-	-	522,3	583,9	642,1
Импорт, млрд долл.	248,8	323,3	-	-	-	-	342,7	382,5	426,5
Счет текущих операций, млрд долл.	72,6	101,1	-	-	-	-	76,5	86,2	88,0
Профицит федерального бюджета, % от ВВП	(3,9)	0,8	-	-	-	-	(1,6)	(0,7)	0,3
Средний курс руб./долл.	30,4	29,4	30,2	29,5	29,6	29,7	29,8	29,6	29,8
Средняя цена Urals, долл./барр.	78,2	109,3	116,9	101,0	91,0	85,0	98,5	108,3	114,3
Денежная масса (M2), изм. за год, %	28,5	22,6	-	-	-	-	22,5	20,6	23,2

Источники: Росстат, ЦБ, оценка УРАЛСИБа

Аналитическое управление
Руководитель управления
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Стратегия
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика
Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталия Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Долговые обязательства
Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырскова, myrsikovanv@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru
Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Английский язык
Джон Уолш, walshj@uralsib.ru
Тимоти Холл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн
Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов
Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Нефть и газ
Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsv@uralsib.ru

Электроэнергетика
Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Николай Дьячков, dyachkovna@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт
Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость
Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru
Алексей Андреев, andreevae@uralsib.ru

Редакторская группа

Русский язык
Андрей Пятигорский, pyatigorskiyae@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru,
Евгений Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru
Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Управление продаж

Москва
+7 (495) 788 0888

Лондон
+44 (0)20 7562 8012