

---

21 июня 2010

## **Содержание**

### **• Экономика отстает от промпроизводства**

**Стр 1**

Согласно данным Росстата в мае, помимо промпроизводства, определенная позитивная динамика наблюдалась и в потребительском секторе: повысился объем розничных продаж, снизилась безработица. В то же время рост инвестиций в основной капитал прекратился, а объем грузооборота серьезно упал.

После трех месяцев падения розничный оборот продемонстрировал достаточно сильный рост с исключением сезонности (см. графики на 2 стр.). Конечно, этого не достаточно для того, чтобы говорить о начале устойчивого роста потребительского спроса. Однако, предпосылки для этого безусловно есть: похоже, уровень безработицы снова вышел на понижательный тренд. В то же время, количество безработных уменьшается очень медленно: такими темпами докризисные показатели будут достигнуты только через три года. Также необходимо отметить, что в отличие от розничных продаж, объем платных услуг населению продолжает сокращаться.

После достаточно быстрого роста в предыдущие три месяца в мае инвестиции в основной капитал показали умеренное снижение (с исключением сезонности), главным образом за счет сокращения объемов строительства. Как мы писали ранее, эффект низкой базы января-февраля 2010 года уже исчерпан, и инвестиционный рост в дальнейшем должен стать более скромным.

Мы отмечаем, что показатели грузооборота достаточно сильно расходятся с позитивной динамикой промпроизводства, фиксируемой Росстатом (см. графики на 2 стр.). По нашему мнению, это является еще одним подтверждением того, что главным источником роста промышленности в последние месяцы являлось пополнение запасов, а не повышение спроса. Также мы обращаем внимание на прекращение роста производства автомобилей в мае на фоне того, как стали заканчиваться сертификаты по госпрограмме утилизации. Решение правительства о расширении программы в два раза должно поддержать спрос на продукцию автопрома еще в течение нескольких месяцев.

В целом, макроэкономические данные за май подтверждают наш тезис о том, что восстановление российской экономики в 2010 году не будет гладким и быстрым. Хотя позитивные сигналы безусловно присутствуют в экономике, показатели спроса пока не выглядят впечатляющими. Как только цикл пополнения запасов подойдет к концу, темпы роста промпроизводства снизятся и перестанут обгонять потребительский и инвестиционный спрос.

**В мае динамика экономических показателей не была однозначной**

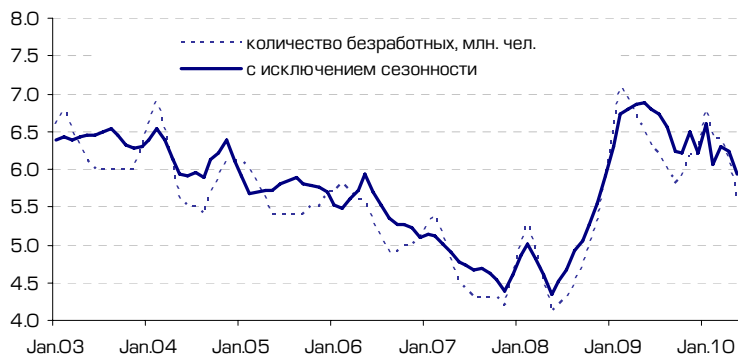
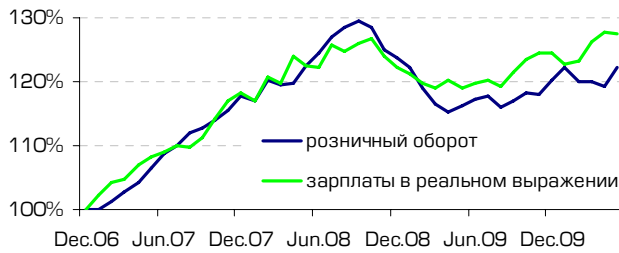
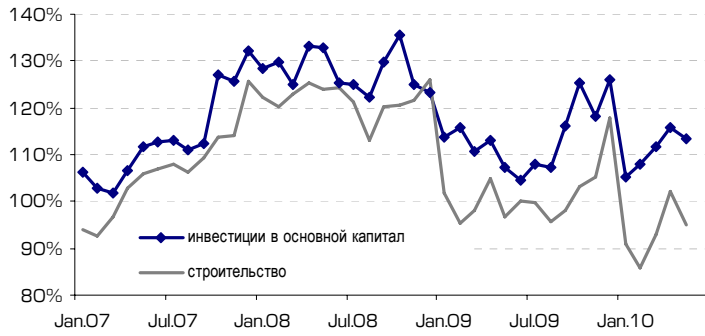
**Розничные продажи выросли на фоне умеренного снижения уровня безработицы, но об устойчивом тренде говорить пока рано**

**Инвестиции снизились после трех месяцев роста, главным образом за счет строительства**

**Показатели грузооборота достаточно сильно расходятся с позитивной динамикой промпроизводства**

**Как только цикл пополнения запасов подойдет к концу, темпы роста промпроизводства должны снизиться**

**Динамика месячного выпуска с исключением сезонности  
( декабрь 2007=100%)**



## ЗАО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119071, Ленинский пр т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

---

---

Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

---

### Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко		(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978

### Торговые операции

Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

---

### Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно банковских операций

Никита Патрахин	npatrahin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
Выпуск облигаций		
Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

**Аналитика**

**Операции на рынке облигаций**

**Организация облигационных займов**

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.

