

РЫНКИ НЕ СЛИШКОМ ВЕРЯТ В РОССИЙСКУЮ ЭКОНОМИКУ, А ОНА ЧУВСТВУЕТ СЕБЯ ВСЕ ЛУЧШЕ

Макроэкономический обзор: сентябрь 2011 г.

Отрадная макроэкономическая картина... В июле строительная индустрия преподнесла приятный сюрприз: объем строительных работ вырос сразу на 17,6% год к году – главным локомотивом роста отрасли выступало жилищное строительство. Хотя столь резкое увеличение объема строительных работ, по-видимому, объясняется завершением значительной части объектов, начатых ранее, мы склонны считать, что наблюдаем интенсивное восстановление показателей отрасли. Рост объема инвестиций в основной капитал ускорился до 7,9% по сравнению с уровнем годичной давности, достигнув самых высоких темпов с начала года. Тем не менее вялый рост инвестиционной активности в первые четыре месяца 2011 г. года вынудил нас понизить прежний прогноз объема инвестиций по итогам года с 10% до 5,6%. На динамике инвестиций отрицательно сказались увеличение отчислений в фонды социального страхования в начале года и отраслевая политика правительства. Увеличение страховых отчислений привело к снижению реальных располагаемых доходов населения по итогам 1 п/г 2011 г. В июне они вернулись на траекторию роста, увеличившись на 2,0% год к году, но в июле рост замедлился до 0,6% год к году. Тем не менее основные макроэкономические показатели рисуют вполне отрадную картину: темпы реального роста ВВП отвечают нашему прогнозу, объем промышленного производства и оборот розничной торговли динамично растут, уровень безработицы остается низким, федеральный бюджет исполняется с профицитом, а инфляция упала до нуля. Эта яркая экономическая динамика подвержена внешним рискам, которые продолжают увеличиваться из-за повышения волатильности на рынках и усиливающегося беспокойства по поводу торможения развитых экономик.

...остается незамеченной рынками. Благополучные фундаментальные показатели российской экономики ничуть не заинтересовали рынки, которые по-прежнему испытывают высокую волатильность, ставшую результатом снижения кредитного рейтинга США и ухудшения экономического положения США и европейских стран. В августе бегство от ряда рискованных активов привело к существенному оттоку капитала и ослаблению рубля. Несмотря на драматическое развитие событий в течение последнего месяца, мы считаем, что тревоги постепенно улягутся и в следующие несколько недель курс рубля стабилизируется в диапазоне 29,4–29,0 руб./долл., поскольку цены на нефть достаточно стабильны. Последующая динамика курса рубля будет зависеть от того, реализуются ли риски торможения экономики в развитых странах. Если это случится, цены на нефть пойдут вниз и макроэкономическая ситуация изменится: рубль ослабнет, рост замедлится, а вместе с инфляцией, бюджетный дефицит увеличится по сравнению с прогнозным показателем. Однако пока мы придерживаемся нашего базового прогноза, не предполагающего замедления роста, поскольку одного месяца негативной статистики в США и Европе недостаточно для формирования устойчивого тренда.

ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

Мы понизили прогноз объема инвестиций в основной капитал по итогам 2011 г. По итогам июля рост объема инвестиций ускорился до 7,9% год к году с 4,9% в июне. Мы понизили прогноз объема инвестиций по итогам года до 5,6% с 10% по причине вялой динамики показателя в первые четыре месяца 2011 г., ставшей результатом увеличения отчислений в фонды социального страхования и отраслевой политики правительства.

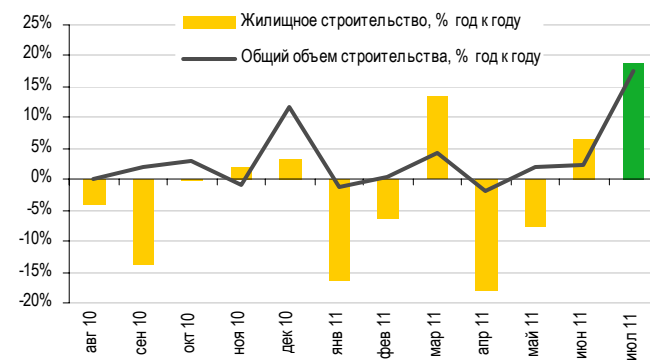
В строительстве отчетливо видны признаки восстановления. В июле объем строительных работ вырос сразу на 17,6% год к году в основном за счет жилищного строительства. Мы склонны считать, что наблюдаем интенсивное восстановление показателей отрасли.

Реальные доходы населения. В июне рост реальных располагаемых доходов населения замедлился до скромных 0,6% год к году с 2,0% в июне. Хотя во 2 п/г 2011 г. мы ожидаем более интенсивного роста реальных доходов, их медленное восстановление в 1 п/г, возможно, вынудит нас пересмотреть прогноз роста по итогам года на уровне 3,4% в сторону снижения.

Инфляция. В июле 12-месячный рост потребительских цен и цен производителей замедлился до 10,9% и 16,9% соответственно. Мы оставляем в силе наш прогноз годового роста потребительских цен и цен производителей на уровне 9,2% и 12,1% соответственно.

Строительный сектор в июле существенно вырос

Динамика совокупного и жилищного строительства, изм. за год в %



Источники: Росстат

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

В июле отмечено умеренное ускорение реального роста ВВП: в ближайшее время рост еще ускорится

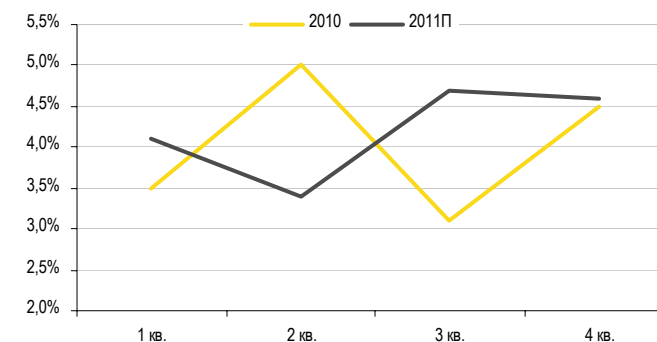
- Рост ВВП по итогам июля ускорился до 4,2% год к году с 3,9% в июне (3,8% за семь месяцев 2011 г.)
- Основные движущие силы роста
 - Промышленное производство (5,2% год к году), строительство (17,6%), оборот розничной торговли (5,6%) и грузооборот транспорта (4,4%)
- Сельскохозяйственное производство (0,6% год к году) и сектор услуг (0,7%) отставали по темпам роста
- Мы ожидаем умеренного ускорения экономического роста во 2 п/г 2011 г.
 - Реальный рост ВВП по итогам 2 п/г составит 4,7% (по итогам 2011 г. – 4,3%)
 - Во 2 п/г 2011 г. увеличение производства в сельскохозяйственном секторе и строительной индустрии ускорится, поддержав экономический рост
 - Промышленное производство и оборот розничной торговли во 2 п/г будут расти высокими темпами – 4–6% год к году
 - Возможность замедления роста связана с внешними факторами, самую большую угрозу таят в себе торможение экономики развитых стран, а также европейские и американские долговые проблемы

Рост промышленного производства несколько замедлился по сравнению с июнем

- 5,2% год к году в июле против 5,7% в июне (5,3% год к году за семь месяцев 2011 г.)
- Основные движущие силы роста
 - Обрабатывающий сектор (5,5% год к году)
 - В июле производство машин и оборудования (25,7% год к году), производство транспортных средств (9,3%), производство прочих неметаллических минеральных продуктов (8,7%), химическая промышленность (8,5%), производство кокса и нефтепродуктов (7,8%) показали наиболее высокие темпы роста
- В июле добыча полезных ископаемых (1,8% год к году) и сектор производства и распределения электроэнергии, газа и воды (1,9%) пребывали в числе отстающих
 - Добыча неэнергетических полезных ископаемых (на 6,2% год к году) и производство тепла (5,1%) по итогам июля показали наиболее высокие темпы роста)

Экономический рост должен ускориться во 2 /г 2011 г.

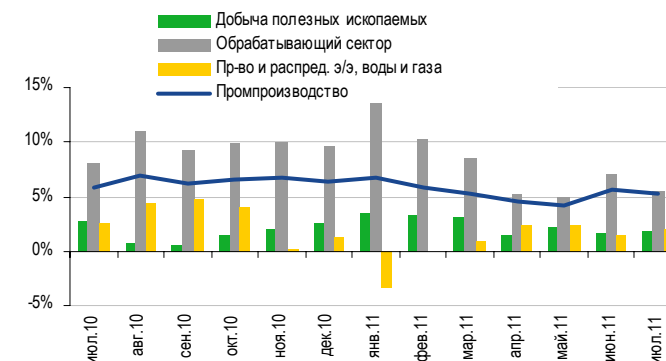
Реальные темпы роста ВВП в 2010–2011П, изм. за год в %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

Промпроизводство в июле несколько замедлилось

Динамика промпроизводства и производства в отдельных секторах, изм. за год в %



Источники: Росстат

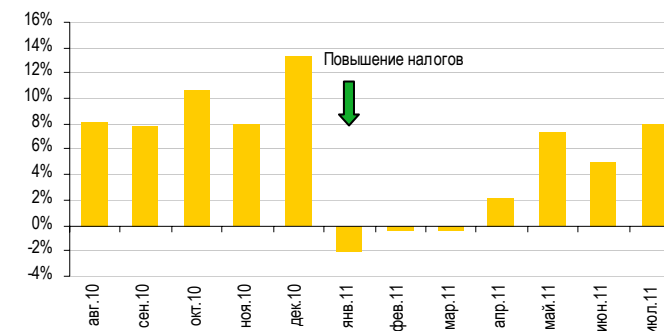
- Согласно нашему прогнозу, в ближайшие несколько месяцев темпы роста промышленного производства составят 4–6% год к году
 - По итогам 2 п/г 2011 г. рост промышленного производства составит 4,5% год к году (4,9% по итогам года)
 - Промышленному росту будет способствовать умеренное ослабление рубля в ближайшие несколько месяцев в связи коррекцией цен на нефть, вызванной ухудшением экономического положения в развитых странах

Существенный рост инвестиционной активности в июле: в ближайшие месяцы подобная динамика сохранится

- Рост на 7,9% по итогам июля против 4,9% в июне (3,6% за семь месяцев 2011 г.)
- Хотя в ближайшие месяцы мы ожидаем весьма интенсивного роста инвестиционной активности, мы были вынуждены понизить прогноз роста объема инвестиций в основной капитал с 10% до 5,6% год к году
 - Ввиду вялой динамики инвестиций в первые четыре месяца 2011 г. наш прежний прогноз оказался несостоятельным
 - Увеличение отчислений в фонды социального страхования в начале года
 - Вызванное этим увеличение налогового бремени в 2011 г. оценивается приблизительно в 800–900 млрд руб. (примерно 2% ВВП)
 - Резкое снижение инвестиционной активности в первые четыре месяца 2011 г. было обусловлено медленным восстановлением реальных доходов населения, неопределенностью относительно величины повышения регулируемых тарифов, вмешательством государства в ценообразование на топливном рынке и завершением ряда ключевых инфраструктурных проектов
 - Наиболее существенное сокращение объема инвестиций отмечено в электроэнергетике, секторе недвижимости и услуг, на железнодорожном транспорте и в нефтехимической промышленности
- По итогам 2 п/г 2011 г. объем инвестиций в основной капитал вырастет на 9,0% год к году (5,6% по итогам 2011 г.)

Инвестиции в основной капитал в июле показали существенный рост

Динамика капитальных инвестиций, изм. за год в %



Источники: Росстат

Оборот розничной торговли растет высокими темпами

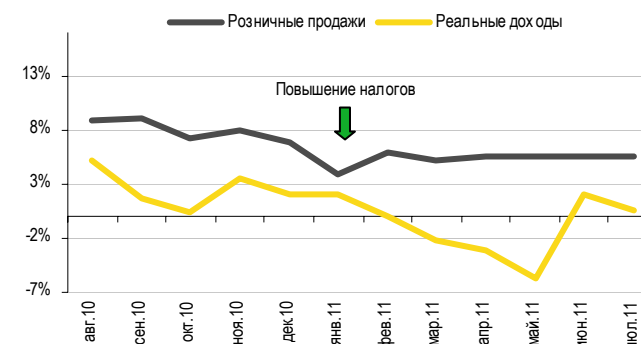
- По итогам июля рост розничного оборота составил 5,6% год к году, что совпадает с июньским показателем (5,3% год к году за семь месяцев 2011 г.)
 - В июле оборот розничной торговли непродовольственными товарами вырос на 10,2% год к году, продовольственными – на 1,1%
 - Доля непродовольственных товаров в обороте розничной торговли составила 52,2%, продовольственных – 47,8%
 - Во 2 кв. 2011 г. доля импорта в розничном обороте равнялась 42% (так же, как и годом ранее)
- В ближайшие несколько месяцев мы ожидаем сохранения тенденции к интенсивному росту розничного оборота
 - По итогам 2 п/г 2011 г. оборот розничной торговли вырастет на 5,6%, по итогам года – на 5,4%
 - Увеличению розничного оборота в ближайшие месяцы будут способствовать интенсивное восстановление реальных доходов населения (0,6% год к году в июле) и динамичный рост потребительского кредитования (16,1% год к году в реальном выражении по итогам июля)

В июле резко вырос объем строительных работ

- Рост на 17,6% год к году против 2,5% в июне (4,8% год к году за 7 месяцев 2011 г.)
 - Рост в строительной отрасли был достигнут главным образом за счет жилищного строительства (19,0% год к году)
 - Сдано 43,8 тыс. новых квартир (3,7 млн кв. м)
- Во 2 п/г 2011 г. динамичный рост инвестиций в основной капитал будет способствовать увеличению объема строительства зданий и сооружений другого назначения
 - В среднем 42% инвестиций в основной капитал направляется на строительство нежилых зданий и промышленных объектов
- Росту жилищного строительства будут способствовать восстановление реальных доходов населения, рост потребительской уверенности и оживление кредитования
 - Средние ставки по ипотечным кредитам снизились до 12,6% (по состоянию на 1 июля 2011 г.) – самого низкого уровня с 2006 г.)

Розничная торговля устойчиво растет, несмотря на снижение реальных доходов

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



Источники: Росстат

Рост инвестиций в основной капитал поддержал строительство

Структура инвестиций в основной капитал, %

	2008	2009	2010	1 кв. 11
Жилищное строительство	14	13	11	5
Нежилые здания, пром. объекты	43	44	43	52
Производство машиностроения, оборудование, инструменты	38	37	39	34
Другое	6	6	7	9
Всего	100	100	100	100

Источники: Росстат

ВНЕШНИЙ СЕКТОР

По итогам июля экспорт в июле незначительно вырос благодаря повышению цен на нефть

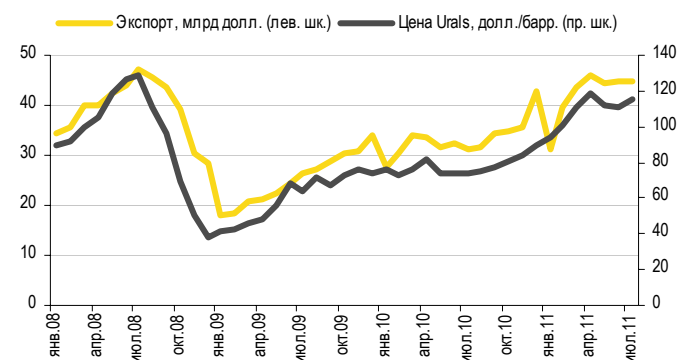
- Стоимостной объем экспорта вырос с 44,9 млрд долл. в июне до 45,0 млрд долл. в июле (294,8 млрд долл. за 7 месяцев 2011 г.)
 - Цена на нефть Urals повысилась на 3,7% месяц к месяцу (до 115,6 млрд долл./барр. в июле с 111,4 млрд долл./барр. в июне)
 - В июле цены на газ значительно выросли (на 12,0% месяц к месяцу)
 - Цены на металлы были подвержены колебаниям (алюминий подешевел на 1,7% месяц к месяцу, никель подорожал на 6,2%, медь выросла в цене на 6,3%).
- В 1 п/г 2011 г. Россия экспортировала преимущественно топливно-энергетические ресурсы (60,5% экспорта приходится на ближнее зарубежье (страны СНГ) и 72,9% – на страны дальнего зарубежья) и металлы (7,8% и 9,5% соответственно).
- Мы полагаем, что по итогам 2011 г. объем экспорта достигнет 518,7 млрд долл.
 - В 1 п/г 2011 г. экспорт рос в основном за счет повышения цен (27,2% год к году), а не увеличения его физического объема (-0,5% год к году)
 - В ближайшие несколько месяцев рост экспорта несколько замедлится в связи с коррекцией цен на нефть Urals по причине повышения волатильности рынка и замедления роста экономики в развитых странах (мы ожидаем, что к концу года цена на нефть Urals снизится до 90–100 долл./барр.).

В июле объем импорта несколько снизился, несмотря на умеренное укрепление рубля в реальном выражении

- В июле объем импорта составил 26,7 млрд долл. против 27,5 млрд долл. в июне (174,0 млрд долл. по итогам 1 п/г. 2011 г.)
 - Поскольку рубль укрепился к доллару в реальном выражении на 0,16% месяц к месяцу, дело, возможно, в сезонных факторах
- В 1 п/г 2011 г. Россия импортировала главным образом машины и оборудование (35,0% импорта приходится на страны СНГ, а 48,4% - на страны дальнего зарубежья) и продовольствие (14,2% и 15,8% соответственно)

Фактор роста экспорта – цены на сырье...

Экспорт, млрд долл., и цена на Urals, долл./барр.



Источники: ЦБ, Bloomberg

...а импорта – обменный курс рубля

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



Источники: ЦБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

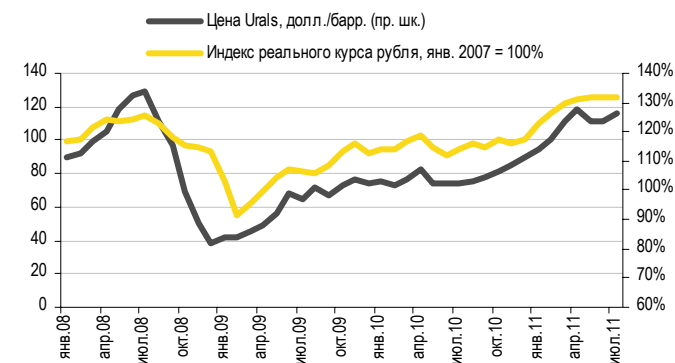
- Мы полагаем, что по итогам 2011 г. импорт достигнет 334,0 млрд долл.
 - В 1 п/г 2011 г. импорт рос в основном за счет увеличения его физического объема (30,0% год к году), а не повышения цен (9,8% год к году)
 - Рост импорта несколько замедлится осенью в связи с ожидающимся в ближайшие месяцы ослаблением рубля, которое будет вызвано усилением волатильности рынка и коррекцией цен на нефть (мы полагаем, что к концу года цена Urals снизится до 90–100 долл./барр.)

В июле курс рубля был относительно стабильным; в первые несколько недель осени можно ожидать высокой волатильности на валютном рынке

- В июле рубль укрепился к доллару в реальном выражении на 0,16% против 0,22% в июне (12,6% за 7 месяцев 2011 г.)
- Номинальный курс рубля к доллару вырос на 0,27% против снижения на 0,08% в июне (рост на 10,6% за 7 месяцев 2011 г.)
 - Рубль укрепился в связи с незначительным ростом цен на нефть (Urals подорожала на 3,7% месяц к месяцу), хотя в июле ЦБ РФ купил на валютном рынке 3,7 млрд долл.
- Мы ожидаем по итогам 2011 г. реального укрепления рубля к доллару на 10–13%
 - В августе рубль резко ослаб как в номинальном, так и в реальном выражении в связи с повышением волатильности на рынке и некоторой коррекцией цен на нефть
 - Мы полагаем, что в первые недели осени рубль стабилизируется в интервале 28,4–29 руб./долл., а к концу года несколько ослабнет по причине ожидающейся коррекции цен на нефть до 90–100 долл./барр.

Курс рубля меняется вместе с ценой на нефть

Цена на нефть Urals, долл./барр.,
и индекс реального курса рубля, янв. 2007 = 100%



Источники: ЦБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

СОЦИАЛЬНАЯ СФЕРА

Рост реальных располагаемых доходов населения в июле замедлился, но остался положительным

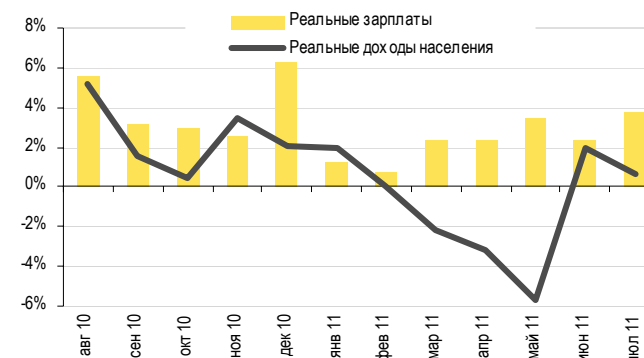
- Реальные располагаемые доходы населения в июле выросли на 0,6% год к году против 2,0% в июне (снижение на 1,0% за 7 месяцев 2011 г.)
 - Росстат пересмотрел данные по месячной динамике реальных доходов и зарплат во 2 кв. 2011 г.
- В июле рост реальных зарплат составил 3,8% год к году, ускорившись по сравнению с июнем, когда он достиг 2,4% год к году (2,3% год к году за 7 месяцев 2011 г.)
- Рост реальных располагаемых доходов в июле замедлился, но остался положительным, что контрастирует с резким падением доходов в начале года, вызванным увеличением взносов в фонды социального страхования
- По нашим ожиданиям, во 2 п/г 2011г. реальные располагаемые доходы населения будут интенсивно восстанавливаться и по итогам года вырастут на 3,4%
 - Учитывая вялую динамику реальных располагаемых доходов в феврале–мае 2011 г., мы можем понизить годовой прогноз их роста
 - Возможная коррекция цен на нефть в ближайшие несколько месяцев может отрицательно сказаться на восстановлении реальных доходов (мы ожидаем снижения цен на нефть Urals до 90–100 долл./барр. к концу года)

Уровень безработицы умеренно вырос под влиянием сезонных факторов, но остается низким

- В июле уровень безработицы поднялся до 6,5% экономически активного населения с 6,1% в июне.
 - Безработица выросла под влиянием сезонных факторов: экономически активное население пополнилось выпускниками учебных заведений, еще не нашедшими работу
- Ситуация на рынке труда в июле оставалась весьма благоприятной
 - Количество незакрытых вакансий снизилось на 42,400 и к концу июля составило 1,52 млн
 - Коэффициент напряженности на рынке труда составил 101,4 (число соискателей на 100 новых вакансий (такой же показатель наблюдался в июне)
 - В ближайшие месяцы Мы ожидаем снижения безработицы и дальнейшего улучшения ситуации на рынке труда благодаря умеренному ускорению экономического роста
- Вместе с тем во 2 п/г 2011 г. уровень безработицы едва ли упадет ниже 5,8%
 - По итогам 2 п/г 2011 г. экономический рост составит 4,7% год к году, что предполагает лишь незначительное повышение спроса на трудовые ресурсы
 - Низкая мобильность рабочей силы сдерживает снижение безработицы в депрессивных регионах

Реальные доходы замедлились в июле

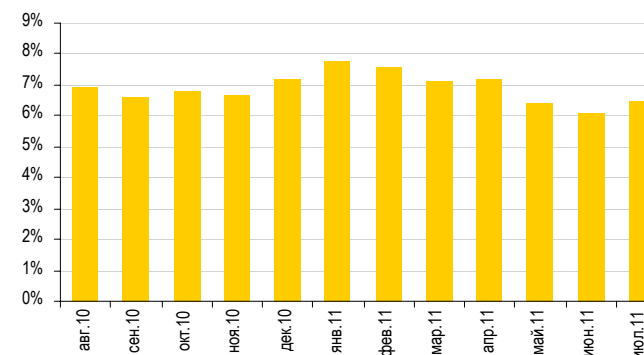
Реальные зарплаты и располагаемые доходы, изм. за год в %



Источники: Росстат

Безработица остается низкой

Уровень безработицы, % от экономически активного населения



Источники: Росстат

ЦЕНЫ

В июле инфляция потребительских цен упала до нуля – исторического минимума для этого месяца

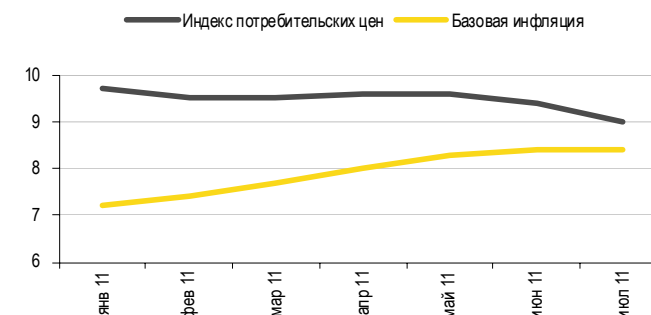
- В июле инфляция потребительских цен замедлилась до 9% год к году с 9,4% в июне, за счет того, что месячный прирост потребительских цен оказался нулевым, достигнув исторического минимума за этот месяц – прежде в июле не наблюдалась нулевая инфляция
 - Продовольствие в июле подешевело еще на 0,7% месяц к месяцу, в результате чего рост цен в этом секторе замедлился до 11,3% год к году с 12,5% год к году в июне. В наибольшей степени замедлился рост цен на плодоовощную продукцию (9,2% месяц к месяцу)
 - После стремительного роста цен на продовольствие в прошлом году, вызванного летней засухой, традиционная дефляция цен на продовольствие в этом году началась раньше
- В августе мы также ожидаем дефляции в продовольственном секторе; в ближайшие два месяца рост потребительских цен, по нашему мнению, продолжит замедляться. Однако инфляция по итогам года, по нашему прогнозу, составит 9,2%
 - Источником инфляционных рисков, по нашему мнению, является повышение цен на непродовольственные товары и услуги, так, рост цен на услуги составил 0,6% месяц к месяцу, достигнув 8,9% за 12 месяцев
- Как упоминалось выше, с июня двенадцатимесячная инфляция потребительских цен стала замедляться, но пока рано бить в литавры: базовая инфляция ускорилась еще на 0,8% месяц к месяцу, достигнув 8,4% год к году, и, таким образом, восходящий тренд сохраняется

Цены производителей вновь снизились – на 1% месяц к месяцу

- Цены производителей снижались второй месяц подряд, упав еще на 1% месяц к месяцу. В результате их 12-месячный рост замедлился до 16,1% с 18,6% в июне
 - Вследствие снижения цен на сырьевые товары еще на 3,3% и на 3,4% месяц к месяцу в секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды месячный рост цен производителей стал отрицательным. Цены производителей в обрабатывающем секторе выросли лишь на 0,6% месяц к месяцу в связи с ростом цен на азотные удобрения на 6,1% месяц к месяцу
 - В целом рост цен год к году замедлился во всех подотраслях, что мы считаем хорошим знаком будет оставаться высоким
- Мы оставляем в силе свой прогноз, согласно которому к концу года цены на нефть упадут до 90–100 долл./барр., что к концу года приведет к замедлению роста цен производителей до 12,1%, поскольку цены на сырьевые товары вносят основной вклад в рост цен производителей
 - Мы не думаем, что шоки, испытанные недавно рынками, приведут к падению цен на нефть ниже 90 долл./барр., поскольку спрос со стороны Китая и Индии

Базовая инфляция нарастает, победу праздновать рано

ИПЦ и базовая инфляция, % год к году



Источники: Росстат

Снижение во всех подсекторах ИЦП

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

	июл. 11, изм. за год, %	июн. 11, изм. за год, %	июл. 11, изм. за мес., %	июн. 11, изм. за мес., %
ИЦП	16,1	18,6	(1,0)	(2,2)
ИЦП, добывающие отрасли	27,5	35,4	(3,3)	(7,3)
ИЦП, обрабатывающие отрасли	14,1	14,4	0,3	(0,5)
ИЦП, пр-во и распред. э/э, газа и воды	7,5	12,7	(3,4)	(0,6)

Источники: Росстат

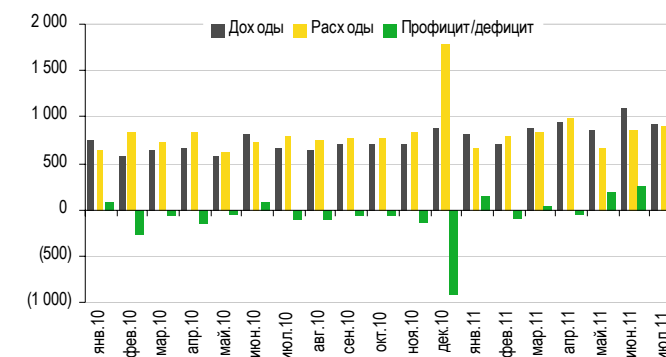
ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

Более чем положительная динамика, официальный прогноз вскоре может быть вновь пересмотрен в сторону повышения

- Профицит федерального бюджета за 7 месяцев 2011 г. составил 2,5% ВВП против 2,7% ВВП за 6 месяцев – несмотря на некоторое сокращение профицита, бюджетная динамика более чем благополучна
 - Доходы бюджета достигли 6,2 трлн руб., или 60,5% годового бюджетного плана, расходы составили 5,5 трлн руб., или 50% плана
- За 8 месяцев 2011 г. Минфин привлек 702 млрд руб. за счет размещения ОФЗ, и 90 млрд руб. – путем размещения рублевых еврооблигаций
 - В августе Минфин столкнулся с низким спросом на проводимых им аукционах по причине нестабильности на рынках, а также в связи с тем, что при очень сложной конъюнктуре предлагал инвесторам преимущественно длинные облигации
 - Минфин планировал разместить бумаги на сумму 90 млрд руб., а фактически привлек только 25,2 млрд. или 28% месячного плана
 - По нашему прогнозу, Минфин сократит план заимствований, так как потребность в средствах уменьшится. Сумма, которую Минфин планирует привлечь на первом аукционе сентября, уже снижена на 20 млрд руб.
- Таким образом Минфин уже обеспечил внушительный бюджетный профицит в размере не менее 722,6 млрд руб. (мы уверены, что в августе бюджет был также сведен с профицитом, и, таким образом в настоящий момент профицит составляет уже приблизительно 800 млрд руб.), кроме того, были привлечены заимствования объемом 792 млрд руб.
- Недавно официальный прогноз бюджетного дефицита был пересмотрен в сторону понижения – с 3,6% ВВП до 1,3% ВВП
- Несколько дней назад министр финансов Алексей Кудрин заявил, что бюджет в 2011 г. может оказаться сбалансированным. Ранее представители Минфина заявляли, что бюджет может быть сбалансированным только в 2014 г., и то при ценах на нефть не ниже 100 долл./барр.
- Пока мы придерживаемся прежнего прогноза, согласно которому дефицит бюджета составит 0,9% ВВП, однако в связи с положительной бюджетной динамикой в дальнейшем можем его пересмотреть

Бюджет в этом году в хорошей форме

Доходы, расходы и профицит (дефицит) федерального бюджета, млрд руб.



Источники: Минфин, Росстат

Теперь прогноз бюджета выглядит более оптимистично

Основные параметры бюджета на 2011-2014 гг.

	2011П	2012П	2013П	2014П
ВВП, млрд руб.	53 274	57 532	63 436	70 409
Средний курс долл./руб.	28,4	27,9	27,9	28,0
Цена на нефть Urals, долл./барр.	105	93	95	97
Инфляция, максимум	7,5%	6,0%	5,5%	5,0%
Доходы, млрд руб.	10 303	10 628	11 688	12 646
Рост доходов, %	24,1%	3,1%	10,0%	8,2%
Доходы, % ВВП	19,3%	18,5%	18,4%	18,0%
Расходы, млрд руб.	11 023	11 962	13 156	14 294
Рост расходов, %	9,0%	8,5%	10,0%	8,6%
Расходы, % ВВП	20,7%	20,8%	20,7%	20,3%
Дефицит, млрд руб.	719	1 334	1 469	1 648
Дефицит, % ВВП	1,3%	2,3%	2,3%	2,3%

Источники: Минфин

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА

Реальный сектор

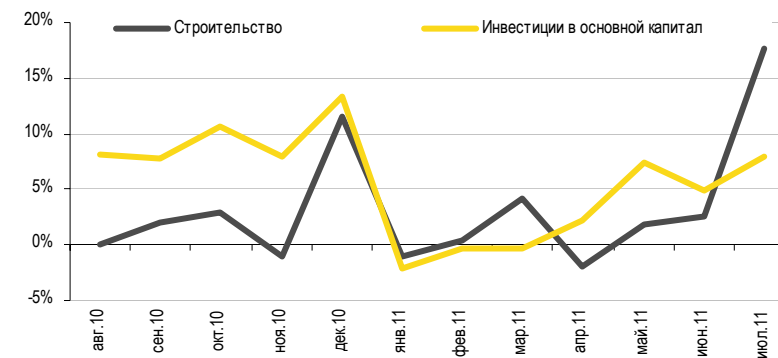
ВВП и промышленное производство по секторам, изм. за год в %

	2009	2010	7 мес. 2011
ВВП	(7,9)	4,0	3,8*
Добывающие отрасли	(0,6)	3,6	2,4
Эл-во, газ, вода	(3,9)	4,1	0,4
Обрабатывающие отрасли	(15,2)	11,8	7,6
текстильная	(16,2)	12,1	4,9
деревообрабатывающая	(20,7)	11,4	6,2
машиностроение	(31,5)	12,2	13,8
химическая	(6,9)	14,6	7,1
кожевенная и обувная	(0,1)	18,7	9,5
металлургическая	(14,7)	12,4	1,9
пищевая	(0,6)	5,4	0,9
нефтехимическая	(0,6)	5,0	4,5

* оценка Минэкономразвития

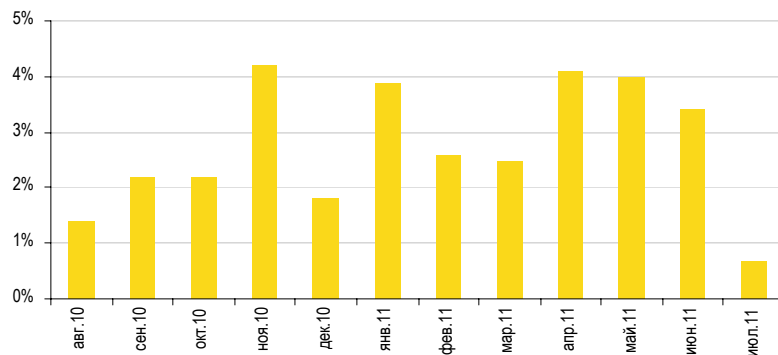
Источники: Росстат

Строительство и капитальные инвестиции, изм. за год в %



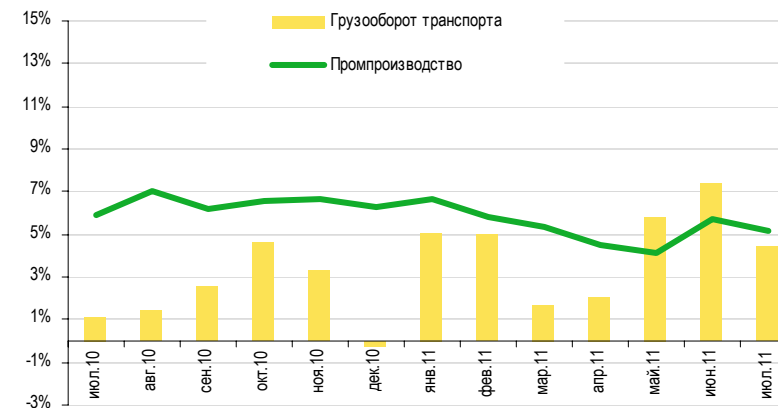
Источники: Росстат

Услуги, изм. за год в %



Источники: Росстат

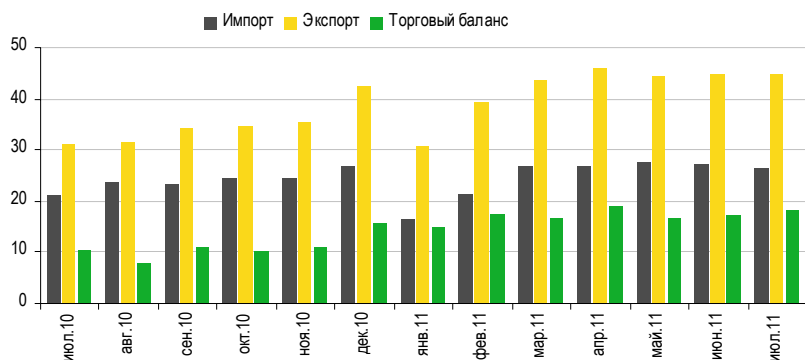
Грузооборот и промпроизводство, изм. за год в %



Источники: Росстат

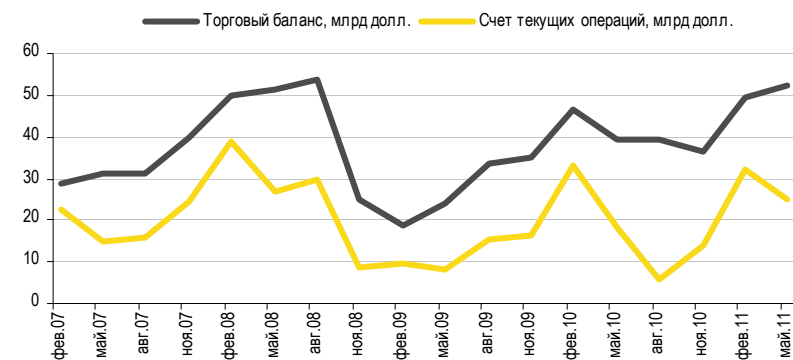
Внешний рынок

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	2010		1 п/г 2011	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Энергоресурсы	53,0	70,8	60,5	72,9
Металлы	9,0	10,8	7,8	9,5
Химическая продукция	8,9	5,8	10,0	5,5
Продукция машино- и приборостроения	14,4	4,3	10,9	4,6
Продукция деревообработки	4,0	2,3	3,5	2,1
Другое	10,7	6,0	7,3	5,4
Всего, млрд долл.	59,7	336,7	38,7	208,2

Источники: ФТС

Структура российского импорта, %

Статьи импорта	2010		1 п/г 2011	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Продукция машино- и приборостроения	29,4	47,0	35,0	48,4
Продовольствие	17,3	15,3	14,2	15,8
Химическая продукция	8,7	17,3	7,7	16,7
Текстильная и обувная промышленность	-	6,3	4,6	5,5
Металлы	18,1	6,0	20,7	6,1
Другое	26,5	8,1	17,8	7,5
Всего, млрд долл.	31,6	197,4	21,3	118,7

Источники: ФТС

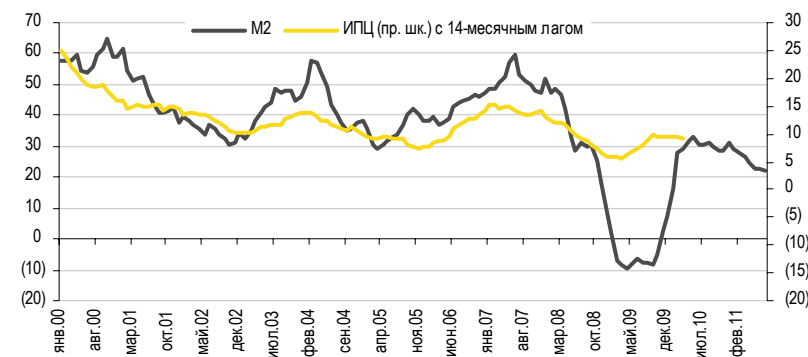
Цены

Структура потребительской инфляции, изм. за год и за месяц, %

	июл. 11, изм. за год	июн 11, изм. за год	июл. 11, изм. за мес.	июн 11, изм. за мес.
ИПЦ	9,0	9,4	0,0	0,2
Продовольственные товары	11,3	12,5	(0,7)	(0,2)
Продовольственные товары без учета плодоовощной продукции	11,7	11,7	0,4	0,1
Промышленные товары	6,6	6,6	0,3	0,4
Услуги	8,9	8,8	0,6	0,7

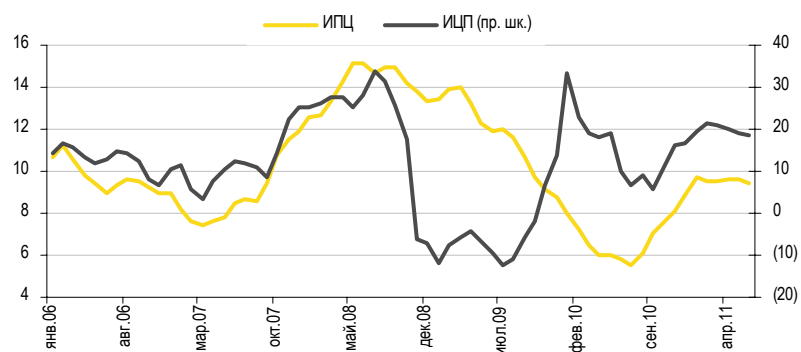
Источники: Росстат

ИПЦ, M2, изм. за год в %



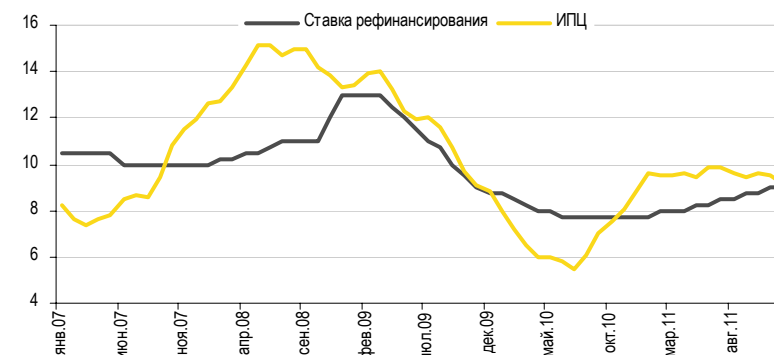
Источники: Росстат, ЦБ

ИПЦ и ИЦП, изм. за год в %



Источники: Росстат

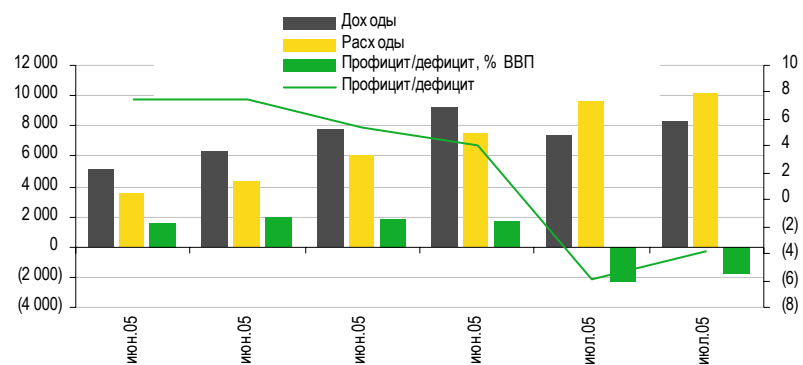
ИПЦ, ставка рефинансирования и прогнозы



Источники: Росстат, ЦБ, оценка УРАЛСИБа

Федеральный бюджет

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



Источники: Минфин, Росстат

Главную роль Минфин отводит внутренним источникам финансирования бюджетного дефицита (млрд руб.)

	2011П	2012П	2013П	2014П
Все источники в совокупности	1 391,0	1 727,0	1 785,7	1 638,4
Государственные заимствования (нетто)	1 311,3	1 592,3	1 601,7	1 626,1
внутренние	1 340,8	1 459,0	1 465,7	1 486,2
внешние	(29,5)	133,3	136,0	139,9
Приватизация	298,0	276,1	309,4	300,0
Другое	(218,3)	(141,4)	(125,4)	(287,7)

Источники: Минфин

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ И ПРОГНОЗЫ

Среднесрочные прогнозы УРАЛСИБа

	2009	2010	1 кв. 11	2 кв. 11	3 кв. 11П	4 кв. 11П	2011П	2012П	2013П
ВВП, изм. за год в %	(7,8)	4,0	4,1	3,4	4,8	4,6	4,3	4,0	3,3
Промпроизводство, изм. за год в %	(9,3)	8,2	5,9	4,8	5,0	3,7	4,9	3,5	3,0
Инвестиции в основной капитал, изм. за год в %	(17,0)	6,0	(0,8)	5,0	8,3	10,3	10,0	11,3	8,8
Оборот розничной торговли, изм. за год в %	(5,5)	4,4	5,0	5,6	5,8	5,5	5,4	6,8	7,0
Реальные доходы, изм. за год в %	2,3	4,3	(0,2)	(2,3)	6,0	10,0	3,4	6,8	6,2
Потребительская инфляция, изм. за год в %	8,8	8,8	3,8	1,1	0,5	3,5	9,2	8,4	6,8
ИЦП, изм. за год в %	13,9	16,7	7,0	0,9	1,0	2,9	12,1	9,8	8,9
Экспорт, млрд долл.	303,7	400,1	-	-	-	-	518,7	559,0	589,9
Импорт, млрд долл.	191,8	248,8	-	-	-	-	334,0	386,9	432,6
Счет текущих операций, млрд долл.	49,0	72,6	-	-	-	-	92,5	62,6	40,8
Профицит федерального бюджета, % от ВВП	(5,9)	(3,9)	-	-	-	-	(0,9)	2,1	1,6
Средний курс руб./долл.	31,7	30,4	29,3	28,0	28,5	28,5	28,6	28,7	28,7
Средняя цена Urals, долл./барр.	61,3	78,2	101,8	113,9	115,0	111,5	110,6	108,1	110,1
Денежная масса (M2), изм. за год, %	16,3	28,5	-	-	-	-	26,9	30,1	28,7

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 Девятов, 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, degtyarevwm@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

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 Шабаринова, shabarinovav@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, kondratievsvd@uralsib.ru

Электроэнергетика
Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

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

**Телекоммуникации/Медиа/
Информационные технологии**
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@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

Редакторская группа

Русский язык
Андрей Пятигорский, pyatigorskiyae@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чугров, chugrovsvs@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Управление продаж

Москва
+7 (495) 788 0888

Лондон
+44 (0)20 7562 8012