

ПЕССИМИЗМ В ОТНОШЕНИИ РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКИ НАРАСТАЕТ, НО НАСКОЛЬКО ЭТО ОПРАВДАНО?

Макроэкономический обзор: октябрь 2011 г.

Рынки мрачно смотрят на перспективы российской экономики... Ослабление рубля, начавшееся в августе, резко ускорилось в сентябре: за два месяца национальная валюта упала в стоимости на 10,2% по отношению к доллару. Стремительное обесценение рубля наблюдалось вопреки устойчивости цен на нефть, что недвусмысленно свидетельствует о массивном оттоке капитала. Согласно данным ЦБ РФ, в 3 кв. 2011 г. отток капитала возрос до 18,7 млрд долл. с 9,2 млрд долл. во 2 кв. Существенное усиление оттока капитала говорит о том, что инвесторы мрачно смотрят на перспективы российской экономики, ожидая ее свободного падения, сопоставимого с обвалом 2009 г.

...которая между тем не проявляет заметных признаков слабости. При этом российская экономика по-прежнему пребывает в неплохой форме. В августе ускорился рост реального ВВП, а также промышленного и сельскохозяйственного производства, что, впрочем, было отчасти связано с эффектом низкой базы августа 2010 г., ставшей результатом аномальной жары и засухи. Оборот розничной торговли также показал энергичную динамику, чему способствовал рост потребительского кредитования и снижение склонности населения к сбережению. Уровень безработицы остается низким. Реальные доходы населения продолжают расти, хотя и довольно вяло, что объясняется повышением налогов в начале года. Объем инвестиций в основной капитал также отмечен динамичным ростом, хотя и несколько замедлившимся год к году по сравнению с июлем. Однако прозвучали и сигналы опасности, указывающие на то, что длительный период рыночной волатильности начинает оказывать давление на реальный сектор. Первым признаком этого стало постепенное сокращение банковской ликвидности, толкающее вверх ставки межбанковского рынка. Если эта тенденция сохранится, следует ожидать повышения ставок по кредитам и депозитам, а также замедления роста кредитования в связи с ужесточением требований к потенциальным заемщикам. Замедление роста инвестиций и грузооборота транспорта также можно рассматривать как предупреждение о надвигающемся снижении экономической активности в реальном секторе. Пока мы придерживаемся мнения, что, если долговые проблемы в США, и главное в Европе, удастся удержать под контролем, а развитые экономики продолжат расти, пусть и более низкими темпами, то сокращение кредитования и объема инвестиций будет незначительным. Однако если развитые страны соскользнут даже в мягкую рецессию, то не устоит и российская экономика.

ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

В августе отмечено ускорение роста реального ВВП. По итогам августа рост реального ВВП ускорился до 5,2% год к году с 4,2% в июле. Ускорение роста можно отчасти объяснить эффектом низкой базы августа 2010 г., ставшей результатом аномальной жары и засухи. Однако сезонно сглаженный ВВП вырос на 0,4% месяц к месяцу. Из этого следует, что российская экономика продолжает расти за счет роста промышленного производства, оборота розничной торговли, объема строительных работ сельскохозяйственного производства.

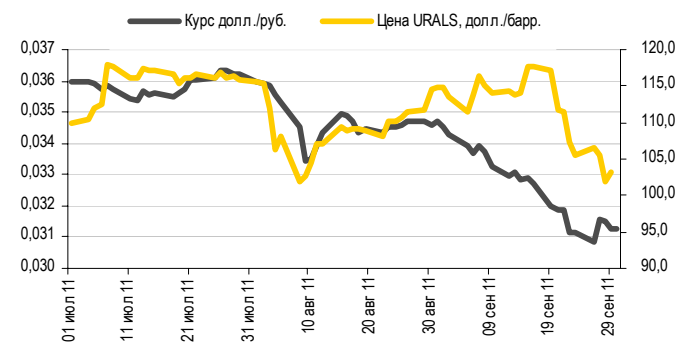
Бум розничной торговли. В августе рост оборота розничной торговли ускорился до 5,2% год к году с 4,2% в июле за счет динамичного увеличения потребительского кредитования и снижения склонности населения к сбережению. Реальные доходы населения продолжают расти, хотя и довольно вяло, исходя из чего можно предположить, что розничная торговля может сбавить обороты в результате замедления роста кредитования, который будет связан с постепенным сокращением банковской ликвидности.

Существенное ослабление рубля в результате масштабного оттока капитала. В августе–сентябре рубль упал в стоимости на 10,2% относительно доллара, хотя цены на нефть оставались устойчивыми. Главной причиной ослабления рубля стал внушительный отток капитала, наблюдавшийся в сентябре и ясно говорящий о том, что инвесторы мрачно смотрят на перспективы российской экономики.

Противоречивая картина инфляции. В августе 12-месячный прирост индекса потребительских цен составил 8,2%, но цены производителей выросли на 18,5% год к году. В результате продажи иностранной валюты Центробанком уровень свободной ликвидности снизился, что уменьшило давление денежной массы на потребительские цены, но инфляцию может подстегнуть ослабление рубля.

Отток капитала приводит к снижению курса рубля

Курс долл./руб. и цена нефти Urals, долл./барр.



Источники: Bloomberg

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

В августе ускорился рост реального ВВП, но будущий рост остается под вопросом

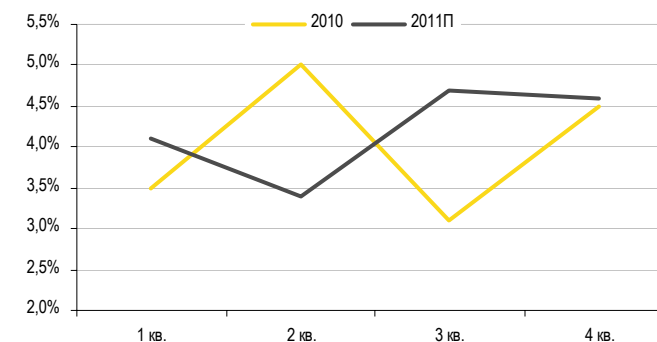
- В августе российский ВВП вырос на 5,2% год к году против 4,2% в июле (4,0% год к году за 8 месяцев 2011 г.)
- Основные двигатели роста.
 - Промышленное производство (рост на 6,2% год к году), строительство (12,4%), сельскохозяйственное производство (13,3%), оборот розничной торговли (7,8%) и сектор услуг (4,7%).
- Ускорение роста реального ВВП было в значительной степени связано с эффектом низкой базы, обусловленным аномальной жарой в августе 2010 г.
 - В сезонно сглаженном выражении рост ВВП по итогам августа составил 0,4% месяц к месяцу, совпав с июльским показателем.
- Мы ожидаем, что по итогам 2011 г. российская экономика вырастет на 4,3%, но отдаем себе отчет в существующих угрозах будущему росту.
 - Опасения относительно торможения экономики в США и Европе и связанное с этим усиление рыночной волатильности начинают отрицательно сказываться на кредитной и инвестиционной деятельности, тем самым ухудшая положение реального сектора.

В августе ускорился рост промышленного производства – прежде всего за счет эффекта низкой базы

- По итогам августа рост составил 6,2% год к году против 5,2% в июле (5,4% год к году за 8 месяцев 2011 г.)
- Основные двигатели роста.
 - Обрабатывающий сектор (рост на 7,1% год к году).
 - Самые высокие темпы роста отмечены в автомобилестроительной отрасли, кожевенно-обувной промышленности, производстве резиновых и пластмассовых изделий, а также неметаллических минеральных продуктов, машин и оборудования, химической промышленности.
- Неплохие темпы роста отмечены в добывающем секторе (на 3,3% год к году) и секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды (2,3% год к году).

Во 2 п/г экономический рост должен ускориться

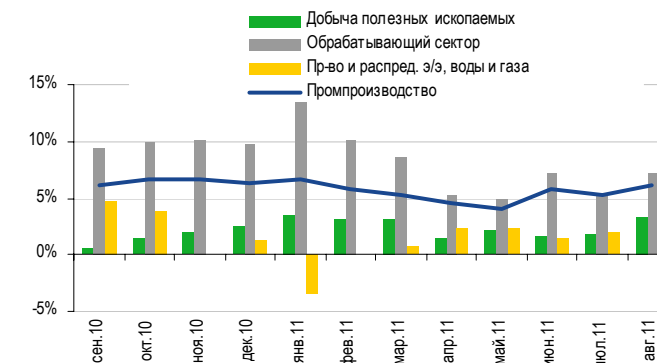
Реальные темпы роста ВВП в 2010–2011П, изм. за год, %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

Темпы роста промпроизводства в августе возросли

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



Источники: Росстат

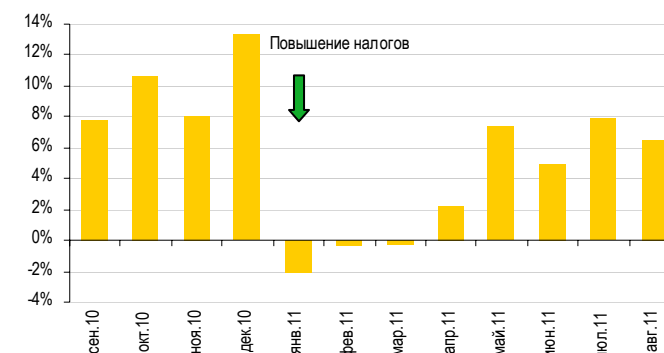
- В ближайшие несколько месяцев мы ожидаем продолжения динамичного роста промышленного производства.
 - Во 2 п/г 2011 г. объем промышленного производства вырастет на 4,5% год к году (4,9% по итогам 2011 г.).
 - Вместе с тем не исключен пересмотр нашего текущего прогноза промышленного роста в сторону понижения в связи с возможностью торможения экономики США и Европы.

В августе замедлился рост объема инвестиций в основной капитал: возможно, причина в усилении рыночной волатильности

- В августе объем инвестиций в основной капитал вырос на 6,5% год к году, в июле – на 7,9% (по итогам 8 месяцев 2011 г. объем инвестиций вырос на 4,1% год к году).
 - В августе 2011 г. роста инвестиций год к году замедлились, что представляется не вполне понятным, учитывая низкую базу августа 2010 г., обусловленную сильнейшей засухой.
 - Возможно, усиление рыночной волатильности уже начало влиять на инвестиционные решения. Хотя инвестиции в основной капитал – наиболее устойчивая составляющая инвестиционной активности, значительная неопределенность относительно дальнейшего экономического развития сказывается и на них.
- Несмотря на сильную рыночную волатильность, в ближайшие несколько месяцев мы ожидаем динамичного роста инвестиций в основной капитал.
 - По нашему прогнозу, во 2 п/г 2011 г. рост инвестиций в основной капитал составит 9% год к году (5,6% по итогам года).
 - Пока мы подтверждаем свой прежний прогноз по инвестициям, но предвидим существенную угрозу замедления роста.
 - В сентябре рост инвестиций может замедлиться под влиянием пессимизма, царящего на финансовых рынках.

Рост инвестиции в августе немного замедлился

Динамика инвестиций в основной капитал, изм. за год в %



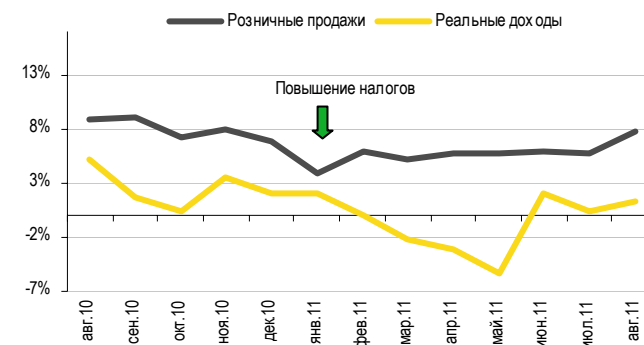
Источники: Росстат

Резкое увеличение оборота розничной торговли в августе: потребители берут кредиты и тратят сбережения

- В августе рост оборота составил 7,8% против 5,7% в июле (5,8% по итогам 8 месяцев 2011 г.)
 - Оборот торговли непродовольственными товарами вырос на 12,0% год к году, продовольственных – на 3,8%.
 - Доля непродовольственных товаров в совокупном обороте розничной торговли составила 53,0%, продовольственных – 47,0%.
 - Оборот розничной торговли растет, хотя реальные доходы населения увеличиваются незначительно (+1,4% год к году в августе). Это происходит благодаря быстрому увеличению потребительского кредитования (+14,7% год к году в реальном выражении) и снижению склонности населения к сбережениям.
- Мы ожидаем сохранения высоких темпов роста розничных продаж в ближайшие месяцы.
 - Согласно нашему прогнозу, во 2 п/г 2011 г. оборот розничной торговли вырастет на 5,6% год к году (по итогам года – на 5,4%).
 - Усиление рыночной волатильности ведет к сокращению ликвидности в российской банковской системе, что не позволяет банкам увеличивать объемы потребительского кредитования и может отрицательно сказаться на потребительских настроениях.
 - Если рыночная волатильность сохранится, то к концу года розничная торговля может несколько сбавить обороты, что будет связано с замедлением роста потребительского кредитования и ухудшением потребительских настроений.

Розничная торговля устойчиво растет, несмотря на снижение реальных доходов

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



Источники: Росстат

ВНЕШНИЙ СЕКТОР

Сокращение стоимостного объема экспорта в результате снижения цен на сырье

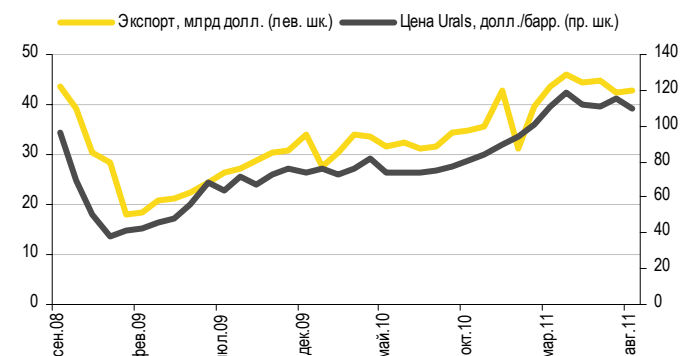
- По итогам августа экспорт составил 43,0 млрд долл. против 42,6 млрд долл. в июле (по итогам 8 месяцев этот показатель достиг 335,4 млрд долл.).
 - В августе цена на нефть Urals снизилась на 5,3% месяц к месяцу до 109,4 долл./барр. с 115,6 долл./барр. в июле.
 - Цена на газ в августе не изменилась и составила 403,2 долл./тыс. кубометров
 - Цены на металлы снизились: алюминий за август подешевел на 4,8%, никель – на 6,9%, медь – на 6,0% месяц к месяцу.
- Основную долю экспорта по итогам семи месяцев 2011 г. составили топливно-энергетические товары (58,9% экспорта в СНГ и 73,0% поставок в страны дальнего зарубежья), а также металлы (8,0% и 9,2% соответственно).
- Согласно нашему прогнозу, по итогам 2011 г. экспорт составит 518,7 млрд долл.
 - В июле рост экспорта был достигнут преимущественно за счет повышения цен (+39,5% год к году), а не увеличения его физического объема (-4,8% год к году).
 - В ближайшие несколько месяцев не исключено сокращение экспорта в связи с возможностью падения цен на сырье в результате усиления рыночной волатильности и опасений по поводу торможения развитых экономик.

Импорт растет, несмотря на существенное ослабление рубля

- В августе совокупный объем импорта составил 30,2 млрд долл. против 27,5 млрд долл. в июле (по итогам 8 месяцев 2011 г. этот показатель достиг 205,0 млрд долл.).
 - Импорт рос, вопреки снижению реального курса рубля к доллару на 5,4% за месяц.
 - Динамика импорта определялась значительным ускорением роста розничной торговли в августе.
- В течение семи месяцев 2011 г. Россия импортировала главным образом машины и оборудование (34,5% совокупного импорта из стран СНГ и 49,0% поставок из стран дальнего зарубежья), а также продовольственные товары (13,8% и 15,1% соответственно).
- По итогам 2011 г. импорт, согласно нашему прогнозу, достигнет 334 млрд долл.

Фактор роста экспорта – цены на сырье...

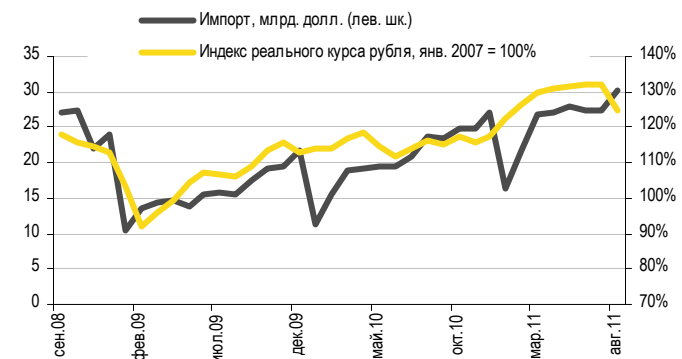
Экспорт, млрд долл., и цена на Urals, долл./барр.



Источники: ЦБ, Bloomberg

...а импорта – обменный курс рубля

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



Источники: ЦБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

- В июле рост импорта был обусловлен преимущественно увеличением его физического объема (+17,6% год к году), а не повышением цен (+10,9%).
- Осенью мы допускаем сокращение импорта в связи со значительным ослаблением рубля в августе – сентябре на фоне усиления рыночной волатильности.

К концу года импорт может получить некоторый импульс к росту, если ситуация на рынках успокоится, отток капитала ослабнет, а рубль укрепится.

Резкое ослабление рубля на фоне усиления рыночной волатильности и внушительного оттока капитала

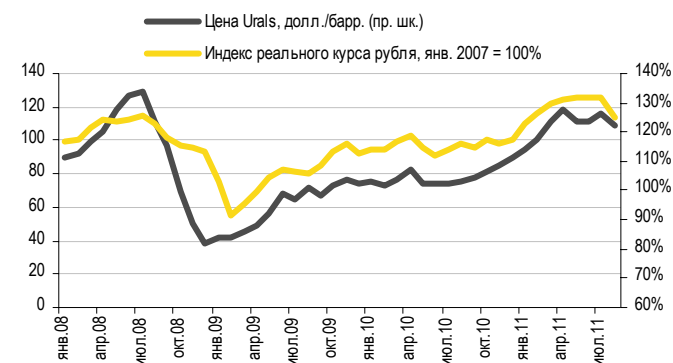
- В августе рубль ослаб в реальном выражении по отношению к доллару на 5,4%, тогда как в июле укрепился в реальном выражении на 0,16% (укрепление на 6,5% за 8 месяцев 2011 г.).
- Номинальный курс рубля к доллару снизился на 3,3% после укрепления на 0,27% в июле (укрепление на 5,6% за 8 мес. 2011 г.).
 - В сентябре рубль ослаб еще на 6,7% (0,7% за 9 мес. 2011 г.).
- Банк России замедлил падение рубля путем массированных валютных интервенций, предпринятых после достижения рублем нижней границы гибкого бивалютного коридора.
 - Центробанк считает текущие параметры валютного коридора обоснованными и поддержит рубль, если национальная валюта вновь испытает давление в сторону снижения.
- Учитывая высокие цены на сырье в рассматриваемый период, одним из основных факторов обесценения рубля выступает резкое усиление оттока капитала.
- Мы ожидаем укрепления рубля к концу года, но при условии стабилизации ситуации на рынках, ослабления оттока капитала и сохранения цен на сырье на текущих высоких уровнях.

Нынешней осенью наблюдается резкое ускорение оттока капитала

- Бегство капитала существенно усилилось в 3 кв. 2011 г. на фоне роста рыночной волатильности и опасений, что торможение экономики США и Европы скажется также на российской экономической ситуации.
 - В 3 кв. 2011 г. отток капитала составил 18,7 млрд долл. против 9,2 млрд долл. во 2 кв. (49,5 млрд долл. по итогам 9 мес. 2011 г.).
 - По словам зампреда ЦБ Алексея Улюкаева, чистый отток капитала составил около 3 млрд долл. в августе и около 4,5 млрд долл. в июле. Из этого следует, что в сентябре отток достиг 11,2 млрд долл.

Курс рубля меняется вместе с ценой на нефть

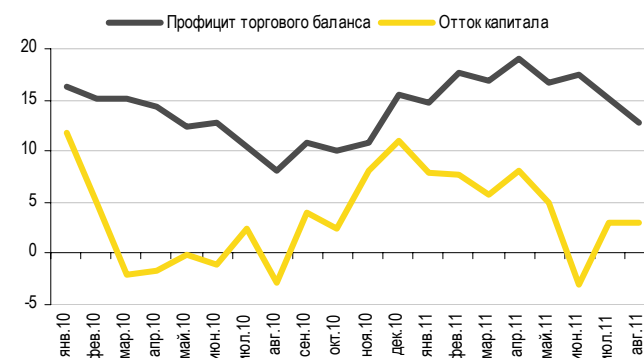
Цена на нефть Urals, долл./барр.,
и индекс реального курса рубля



Источники: ЦБ РФ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Отток капитала усиливается

Профицит торгового баланса и отток капитала, млрд долл.



Источники: Минфин, Росстат

- Мы полагаем, что в ближайшие несколько месяцев отток капитала будет оставаться значительным.
 - По итогам 2011 г. чистый отток капитала может превысить 60 млрд долл., что выше показателя 2009 г., равного 56,1 млрд долл.
 - К концу года бегство капитала может замедлиться при условии продолжения экономического роста в развитых странах и стабилизации рынков.

СОЦИАЛЬНАЯ СФЕРА

Рост реальных располагаемых доходов населения в августе несколько ускорился, но все еще остается вялым

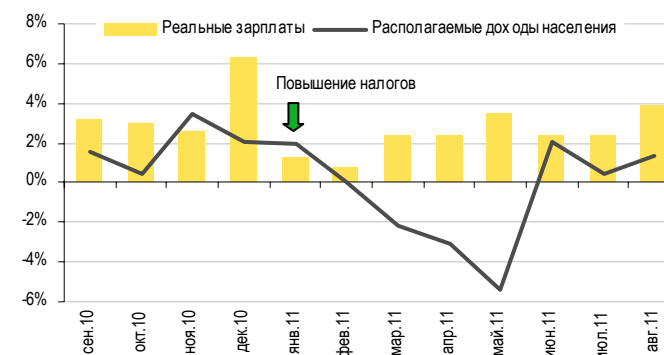
- В августе рост реальных располагаемых доходов населения продолжился и составил 1,4% год к году против 0,4% год к году в июле (снижение на 0,7% год к году за 8 месяцев 2011 г.)
 - Росстат пересмотрел данные о месячной динамике реальных доходов населения и реальной зарплаты на май–июль 2011 г.
- В августе реальные зарплаты выросли на 3,9% год к году, что выше июльского показателя, составившего 2,4% год к году (2,3% год к году за 8 месяцев 2011 г.).
- Рост реальных доходов населения в августе немного ускорился, но все еще является довольно медленным. Сказываются последствия увеличения страховых взносов, после чего доходы резко пошли вниз.
- Мы ожидаем, что рост реальных доходов населения в ближайшие месяцы ускориться и по итогам 2011 г. составит 3,4% год к году.
 - Росту реальных располагаемых доходов будет способствовать эффект низкой базы: осенью 2010 г. их увеличение существенно замедлилось после сильнейшей летней засухи.
 - Учитывая вялую динамику реальных доходов населения, наблюдающуюся с начала года, не исключено, что мы понизим годовой прогноза их роста.
 - По нашему мнению, существуют дополнительные риски снижения уровня реальных доходов в связи с возможным сокращением зарплат и увольнениями в ближайшие нескольких месяцев, что будет связано с повышением волатильности рынков и усиления опасений, что возможное торможение экономики в США и Европе может иметь пагубные последствия для России.

В августе уровень безработицы упал, но может подняться осенью

- В августе уровень безработицы снизился до 6,1% экономически активного населения с 6,5% в июле.
 - Уровень безработицы остается вблизи рекордно низкой отметки, достигнутой летом 2008 г.
- В августе условия на рынке труда оставались чрезвычайно благоприятными.
 - Число свободных вакансий снизилось на 50,5 тыс. и к концу августа составило 1,47 млн

Реальные доходы остаются невысокими

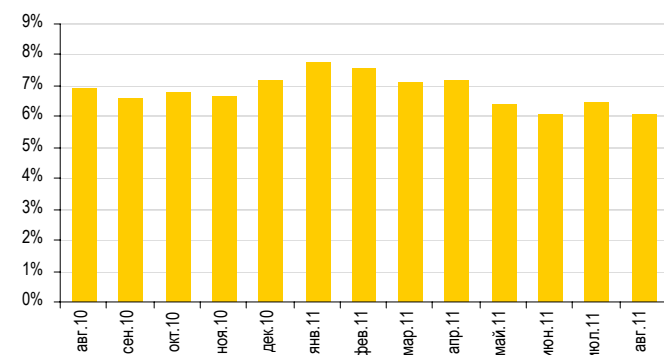
Реальные зарплаты и располагаемые доходы, изм. за год, %



Источники: Росстат

Безработица упала почти до предкризисных уровней

Уровень безработицы, % от экономически активного населения



Источники: Росстат

- Коэффициент напряженности на рынке труда составлял 101,6 (число соискателей на 100 новых вакансий), тогда как июльский показатель был равен 101,4.
- Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы уровень безработицы останется низким, а условия на рынке труда – благоприятными.
 - Однако, по нашему мнению, существует риск повышения безработицы в осенний период ввиду сокращения найма рабочей силы многими предприятиями в условиях повышения волатильности рынков и роста ожиданий, что возможное торможение экономики в США и Европе будет иметь пагубные последствия для России.

ЦЕНЫ

В августе потребительские цены снизились на 0,2% месяц к месяцу – традиционная сезонная дефляция

- Благодаря поступлению на прилавки продукции нового урожая в августе потребительские цены снизились на 0,2% месяц к месяцу, и в итоге рост ИПЦ замедлился до 8,2% год к году с 9% в июле. Однако базовая инфляция ускорилась еще на 0,4% месяц к месяцу и снизилась до 8,1% год к году с 8,4% месяцем ранее.
 - Цены на продовольствие упали на 1,4% по сравнению с июлем, а их рост относительно уровня годичной давности замедлился до 8,8% с 11,3% в июле благодаря удешевлению плодоовощной продукции на 16%.
 - Не исключено, что цены на продукты питания снизились также и по итогам сентября после их резкого роста осенью 2010 г., вызванного летней засухой, однако эта тенденция вскоре может исчерпать себя.
- Тем не менее праздновать победу над инфляцией рано: рост цен на непродовольственные товары по итогам августа составил 0,5%, ускорившись до 6,8% год к году с 6,6% в июле. Услуги подорожали на 0,3% за месяц и на 9% по сравнению с июлем 2010 г., тогда как в июне 2011 г. их рост относительно уровня годичной давности составил 8,9%.
- Таким образом, картина неоднозначная: с одной стороны, инфляция будет снижаться за счет удешевления продовольственной компоненты, а рублевая ликвидность – сокращаться в связи с активной продажей долларов Центробанком на валютном рынке, с другой – повышение цен на непродовольственные товары и услуги наряду со значительным ослаблением рубля в последние два месяца указывает на вероятность ускорения инфляции.
 - Мы подтверждаем свой прогноз роста потребительских цен на 9,2% по итогам 2011 г., но не исключаем, что годовая инфляция может в конечном счете оказаться более низкой.

Неприятный сюрприз: потребительские цены в августе подскочили на 4,6% относительно июля

- В августе цены производителей выросли на 4,6% по сравнению с предыдущим месяцем, а по отношению к тому же периоду 2010 г. их рост составил 18,5% против 16,1% в июле.
 - Основным источником роста показателя стали цены на сырье, которые по итогам августа повысились на 14,6%, а нефть и вовсе подорожала на 20,7% за месяц.

Продовольствие подешевело, но рост цен на другие товары и услуги ускорился

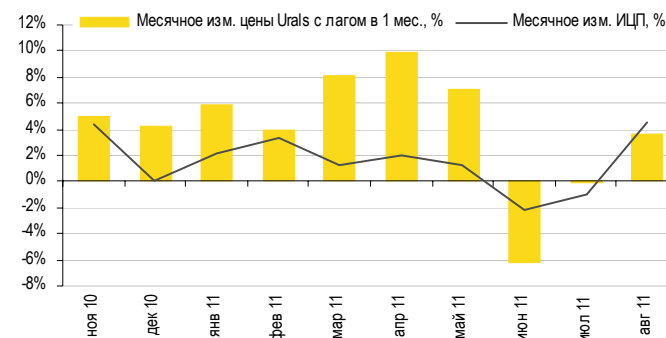
Структура потребительской инфляции, изм. за год и за мес., %

	авг. 11, изм. за год	июл. 11, изм. за год	авг. 11, изм. за мес.	июл. 11, изм. за мес.
ИПЦ	(0,2)	0,0	8,2	9,0
Продовольственные товары	(1,4)	(0,7)	8,8	11,3
Фруктоовощная продукция	(16,0)	(9,2)	(7,9)	8,9
Продовольственные товары без учета плодоовощной продукции	0,3	0,4	10,7	11,7
Промышленные товары	0,5	0,3	6,8	6,6
Услуги	0,3	0,6	9,0	8,9

Источники: Росстат

Цены на нефть толкают вверх ИПЦ

Средняя цена Urals с лагом в 1 мес., долл./барр., и индекс цен производителей, изм. за год в %



Источники: Bloomberg, Росстат

- Внутренние цены на нефть следуют за котировками Urals с месячным лагом. В августе цена Urals упала до 109,9 долл./барр. со 116,8 долл./барр. в июле, и, таким образом, сентябрьское снижение внутренних цен на нефть, как ожидается, будет способствовать замедлению роста ИЦП.
- По итогам нынешнего года мы прогнозируем замедление роста ИЦП до 12,1%.
 - В конце года цена Urals будет колебаться в диапазоне 90–100 долл./барр.

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

Доходная часть в порядке, но расходы могут быть увеличены

- Профицит федерального бюджета по итогам восьми месяцев 2011 г. составил 2,3% ВВП против 2,5% за семь месяцев 2011 г. – то есть второй месяц подряд наблюдается незначительное снижение показателя в относительном выражении.
 - Доходы бюджета достигли 7,2 трлн руб., или 70,1% годового плана, расходы – 6,5 трлн руб., что составляет 58,6% плана.
 - В августе бюджетные расходы росли вдвое быстрее доходов.
- Недавно прогноз на 2011 г. был пересмотрен и теперь выглядит более оптимистически. В сентябре прогноз на 2012–2014 гг. также был повышен с учетом ожидающегося роста цен на нефть.
 - Согласно прогнозу, в 2012 г. доходы бюджета вырастут на 14%, тогда как предыдущая оценка предполагала их рост лишь на 3%. Тем временем расходы в 2012 г. планируется увеличить на 15% по сравнению с 2011 г., а не на 9%, как предполагалось ранее. Перспективы мировой экономики пока остаются туманными, и цены на нефть все еще могут упасть. Отметим, что в случае сокращения доходной части бюджета урезание расходов будет весьма непростой задачей.
- Отставка министра финансов Алексея Кудрина чревата увеличением бюджетных расходов, чему активно сопротивлялся экс-министр.
- В настоящий момент состояние государственных финансов вполне благополучно. Минфин не только показал по итогам 9 месяцев профицит федерального бюджета, но и занял на внешнем рынке 90 млрд руб., еще 719,7 млрд руб. было привлечено на внутреннем рынке.
 - Официальный план заимствований на 2011 г. был сокращен на 300 млрд руб. с учетом благоприятной динамики бюджетных показателей. В 4 кв. 2011 г. государство намерено занять на рынке лишь 90 млрд руб.
 - Сентябрьский план заимствований был урезан непосредственно в сентябре на 105 млрд руб., и, таким образом, за месяц государство привлекло на долговом рынке 45 млрд руб. В сложившихся рыночных условиях Минфину было сложно размещать ОФЗ, так как спрос со стороны участников рынка практически отсутствовал, а последние два аукциона в сентябре не состоялись. Как следствие, за сентябрь Минфину удалось привлечь лишь 19 млрд руб.
 - В сентябре отмечено ухудшение конъюнктуры долговых рынков.

Благодаря повышению прогноза цен на нефть снижен ожидаемый бюджетный дефицит

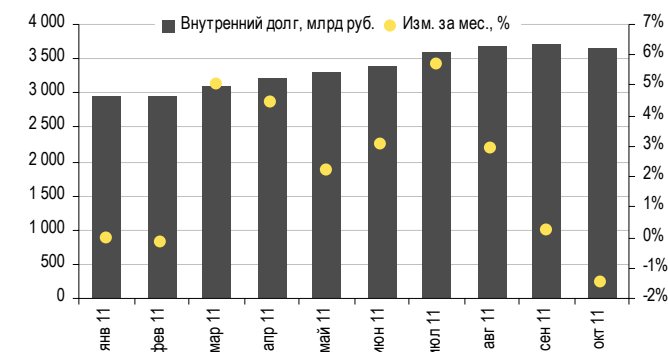
Прогноз Минфина на 2011 г. и 2012–2014 гг. (новый и старый)

	2011П	2012П новый	2012П старый	2013П новый	2013П старый	2014П новый	2014П старый
Доходы, млрд руб.	10 303	11 789	10 628	12 715	11 688	14 101	12 646
Доходы, темпы роста, %	24	14	3	8	10	11	8
Доходы, % ВВП	19	20	18	20	18	19	18
Расходы, млрд руб.	11 023	12 658	11 962	13 720	13 156	14 580	14 294
Расходы, темпы роста, %	9	15	9	8	10	6	9
Расходы, % ВВП	21	22	21	21	21	20	20
Дефицит, млрд руб.	719	896	1 334	1 005	1 469	479	1 648
Дефицит, % ВВП	1,3	1,5	2,3	1,6	2,3	0,7	2,3

Источники: Минфин

Внутренний долг, возможно, снизился в сентябре

Размер внутреннего долга, млрд руб., и темпы его изменения, % за мес.



Источники: Минфин, оценка УРАЛСИБа

- Объем внутреннего госдолга на 1 сентября достиг 3,7 трлн руб. Мы полагаем, что в сентябре темпы роста совокупного долга были отрицательными, поскольку погашения составили 74 млрд руб., а вновь привлеченные средства – лишь 19 млрд руб.
- Мы ожидаем, что по итогам года дефицит российского бюджета составит 0,9% ВВП.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА

Реальный сектор

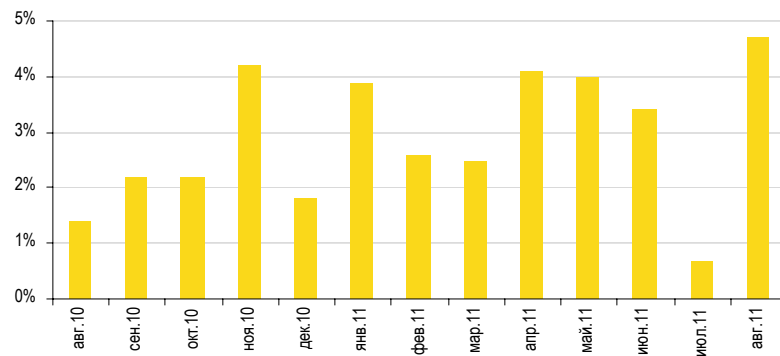
ВВП и промышленное производство по секторам, изм. за год, %

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

* оценка Минэкономразвития

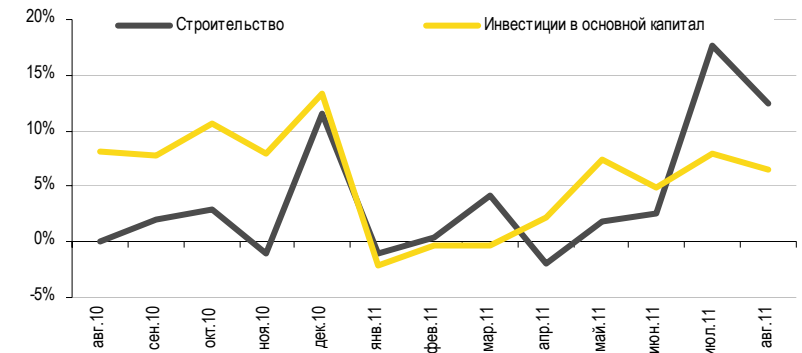
Источники: Росстат

Услуги, изм. за год, %



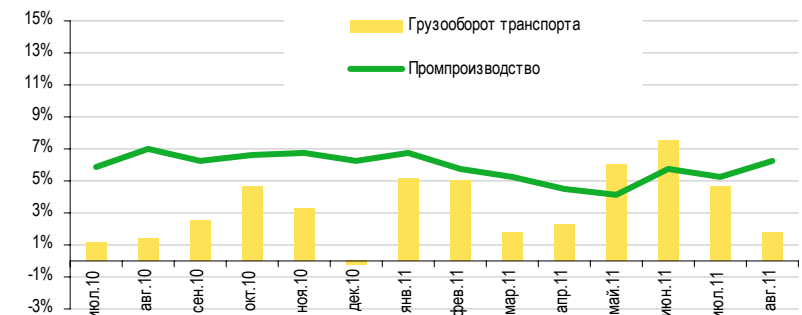
Источники: Росстат

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



Источники: Росстат

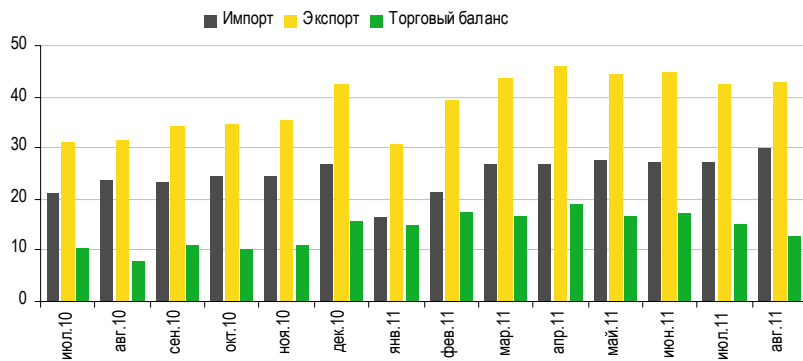
Грузооборот и промышленное производство, изм. за год, %



Источники: Росстат

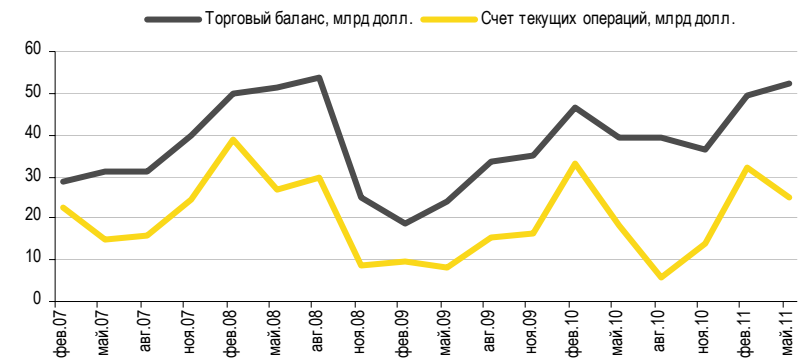
Внешний рынок

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	2010		7 мес. 2011	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Энергоресурсы	53,0	70,8	58,9	73,0
Металлы	9,0	10,8	8,0	9,2
Химическая продукция	8,9	5,8	10,3	5,5
Продукция машино- и приборостроения	14,4	4,3	11,6	4,4
Продукция деревообработки	4,0	2,3	3,7	2,1
Другое	10,7	6,0	7,5	5,8
Всего, млрд долл.	59,7	336,7	44,2	243,7

Источники: ФТС

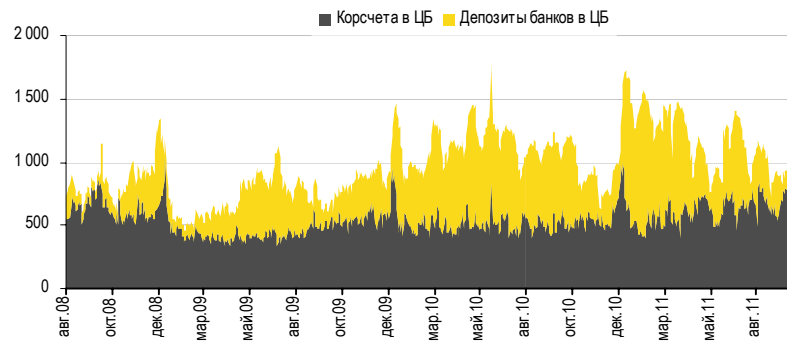
Структура российского импорта, %

Статьи импорта	2010		7 мес. 2011	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Продукция машино- и приборостроения	29,4	47,0	34,5	49,0
Продовольствие	17,3	15,3	13,8	15,1
Химическая продукция	8,7	17,3	8,0	16,6
Текстильная и обувная промышленность	no data	6,3	4,5	5,6
Металлы	18,1	6,0	20,7	6,1
Другое	26,5	8,1	39,2	13,7
Всего, млрд долл.	31,6	197,4	24,9	140,8

Источники: ФТС

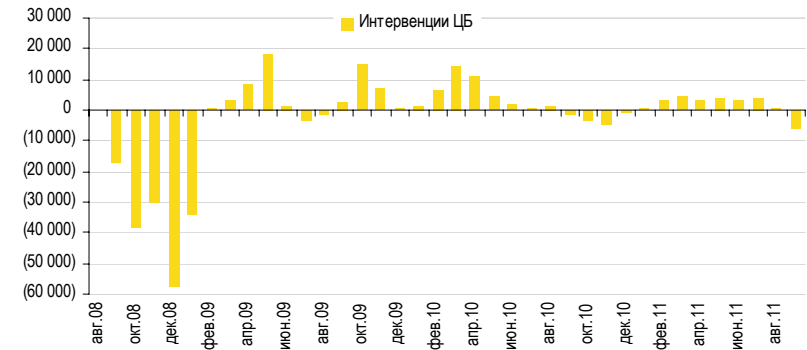
Цены

Корсчета и депозиты банков в ЦБ РФ, млрд руб.



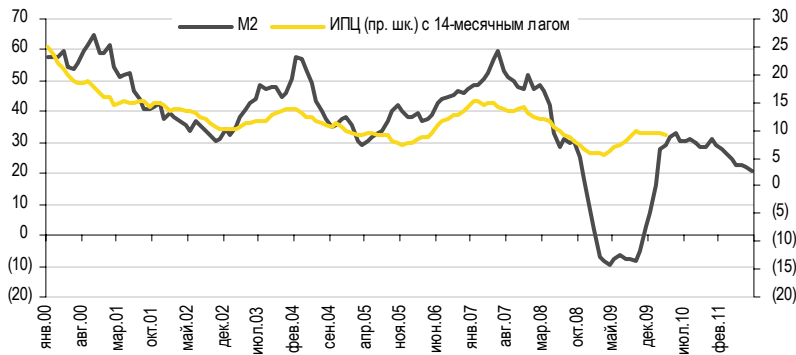
Источники: Росстат

Операции на валютном рынке, млн долл.



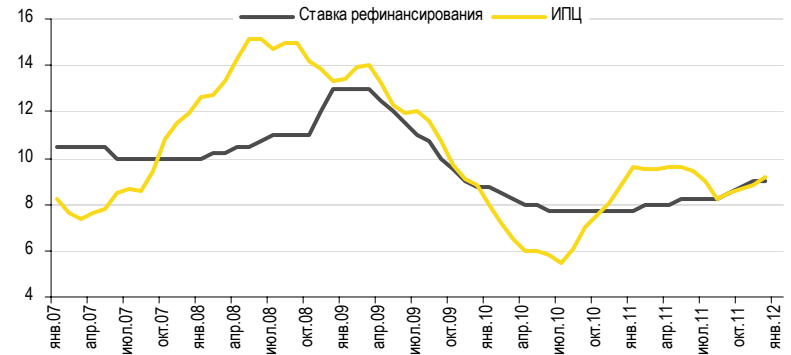
Источники: Росстат, ЦБ

ИПЦ, M2, изм. за год, %



Источники: Росстат

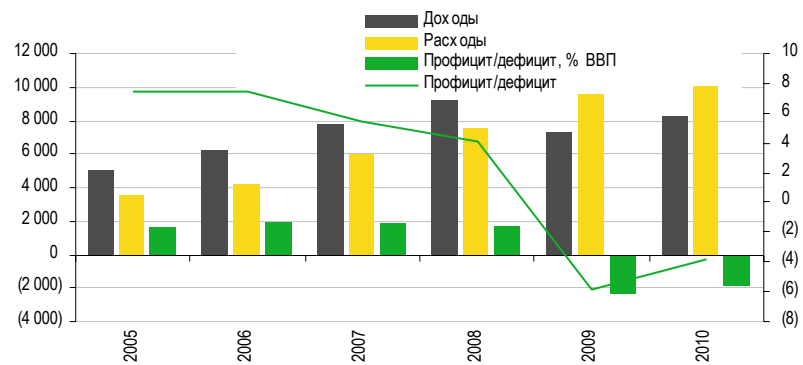
ИПЦ, ставка рефинансирования и прогнозы, %



Источники: Росстат, ЦБ, оценка УРАЛСИБа

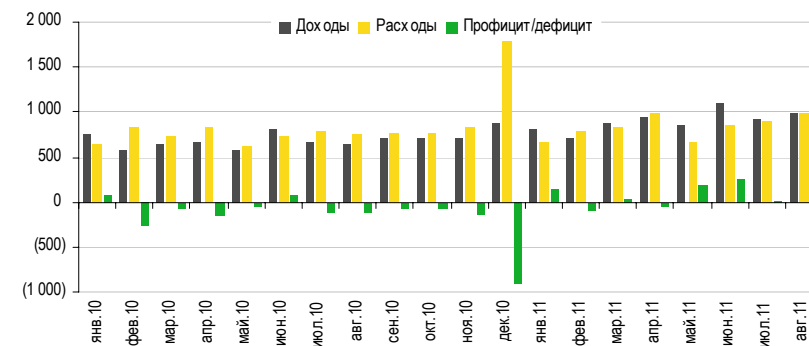
Федеральный бюджет

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



Источники: Минфин, Росстат

Основные параметры бюджета, ежемесячные данные, млрд руб.



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	7,5	10,4	5,6	11,3	8,8
Оборот розничной торговли, изм. за год в %	(5,5)	4,4	5,0	5,6	7,0	4,3	5,4	6,8	7,0
Реальные доходы, изм. за год в %	2,3	4,3	(0,2)	(2,3)	2,6	12,6	3,4	6,8	6,2
Потребительская инфляция, изм. за год в %	8,8	8,8	3,8	1,1	(0,1)	4,1	9,2	8,4	6,8
ИЦП, изм. за год в %	13,9	16,7	7,0	0,9	2,0	1,9	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	29,2	28,1	28,6	28,7	28,7
Средняя цена Urals, долл./барр.	61,3	78,2	101,8	113,9	112,1	114,5	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
Наталья 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
Иван Рубинов, rubinoviv@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 Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@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