

КРИЗИС В ГОЛОВАХ, А НЕ В ЭКОНОМИКЕ

Макроэкономический обзор: ноябрь 2011 г.

Рост промпроизводства снизился на ожиданиях нового кризиса... Как мы и предполагали, осенью затянувшийся период волатильности на рынках негативно отразился на реальном секторе экономики. В сентябре рост промышленного производства замедлился до 3,9% год к году – самого низкого уровня с момента начала восстановления после предыдущего кризиса в конце 2009 г. Снижение темпов роста отмечено во всех секторах, но самое резкое – в обрабатывающих. Принимая во внимание устойчивость нефтяных цен и динамичный рост кредитования промышленности (17,9% за 9 месяцев 2011 г. в номинальном выражении), замедление промышленного роста обусловлено, по нашему мнению, тем, что многие предприятия понизили производственные планы в связи с захлестнувшей СМИ волной пессимистических прогнозов в отношении перспектив мировой экономики.

...однако другие сектора по-прежнему находятся в хорошей форме. В то же время ключевые опережающие индикаторы свидетельствуют о том, что замедление роста промышленности – скорее временное явление, не отражающее смены общей тенденции. В октябре индекс менеджеров по закупкам (PMI) в российской обрабатывающей промышленности вырос до 50,4 пункта с 50 в сентябре и с менее 50 пунктов в предшествующие два месяца – таким образом, российская промышленность демонстрирует признаки роста после двух месяцев стагнации. Грузооборот РЖД в октябре, по данным операционной отчетности компании за октябрь, вырос на 4,8% относительно уровня годичной давности (после снижения на 0,1% год к году в сентябре) – благодаря, в частности, интенсивному росту в сегментах контейнерных перевозок и перевозок строительных материалов. Отметим также ускорение роста инвестиций в основной капитал (8,5% год к году) и объемов строительства (16,5%) в сентябре, и то и другое говорит о позитивных тенденциях в российской экономике. Экономический рост поддерживается сильным потребительским спросом (во 2 кв. 2011 г. объем частного потребления увеличился на 4,9%, потребительская уверенность повысилась до -7% в 3 кв. 2011 г., а рост розничных продаж в сентябре оказался самым высоким с октября 2008 г. – 9,2% год к году), которому способствует активное наращивание объемов потребительского кредитования (24% за 9 месяцев 2011 г. в номинальном выражении) и интенсивный рост реальных располагаемых доходов населения (3,2% год к году в октябре). Учитывая впечатляющую динамику опережающих индикаторов, мы ожидаем ускорения роста российской экономики в 4 кв. 2011 г. Таким образом, мы подтверждаем наш прогноз, согласно которому по итогам 2011 г. промпроизводство вырастет на 4,9% а реальный рост ВВП составит 4,3%. Тем не менее необходимо отметить наличие существенных внешних рисков для нашего прогноза, которые в основном связаны с долговым кризисом в Европе.

ОСНОВНЫЕ АСПЕКТЫ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ СИТУАЦИИ

В сентябре темпы роста промпроизводства снизились. Промышленное производство в сентябре увеличилось на 3,9% по сравнению с соответствующим периодом 2010 г. – это самые низкие темпы роста показателя с октября 2009 г. Однако, учитывая динамику ключевых опережающих индикаторов, мы ожидаем ускорения роста российской промышленности в 4 кв. 2011 г.

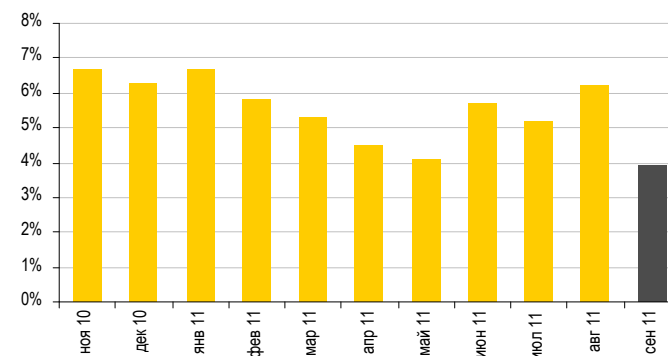
Реальные располагаемые доходы наконец показали неплохой рост. В сентябре темпы роста реальных располагаемых доходов населения повысились до 3,2% год к году – самого высокого уровня после спада, последовавшего за повышением нормативов страховых платежей в начале года. Росту доходов способствовали низкая потребительская инфляция и общее улучшение ситуации в экономике.

В рознице зафиксирован максимальный рост после кризиса 2008 г. Оборот розничной торговли в сентябре вырос на 9,2% год к году на фоне ускоренного роста потребительского кредитования, внушительного уровня потребительской уверенности и повышения темпов роста реальных располагаемых доходов населения.

В текущем году бюджет будет сбалансированным. После внесения в бюджет поправок, предполагающих нулевой дефицит бюджета, официальный прогноз дефицита бюджета на 2011 г. был пересмотрен. Вместе с тем мы отмечаем риски для бюджета, связанные с возможностью коррекции нефтяных цен в ближайшие несколько месяцев.

Промышленный рост замедлился под влиянием ожиданий нового кризиса

Темпы роста промышленного производства, изм. за год, %



Источники: Росстат

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР

В сентябре ускорился рост реального ВВП, тогда как промпроизводство, наоборот, замедлилось

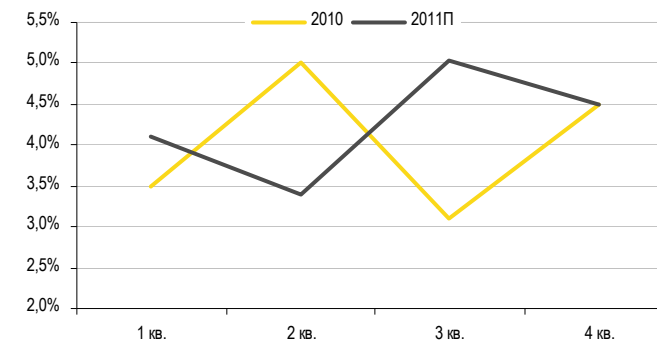
- В сентябре российский ВВП вырос на 5,7% год к году против 5,2% в августе (4,2% год к году за 9 месяцев 2011 г.).
- Основные факторы роста:
 - сельскохозяйственное производство (29,5%), строительство (16,5%), розничная торговля (9,2%);
 - в сентябре рост ВВП, скорректированный на сезонность, по итогам месяца составил 0,5% против 0,4% в августе.
- Мы ожидаем, что по итогам 2011 г. ВВП России вырастет на 4,3%, однако признаем наличие существенных рисков в отношении дальнейшего роста.
 - Опасения, касающиеся замедления роста экономик США и Европы, а также связанная с этим волатильность фондовых рынков начинают сказываться на реальной экономике.
 - В сентябре промпроизводство замедлилось до 3,9% год к году, темпы роста грузооборота снизились до 0,5% год к году.

Рост промышленного производства замедлился по причине сохраняющейся волатильности на фондовых рынках

- В сентябре промышленное производство выросло на 3,9% год к году (против 6,2% год к году в августе), а за 9 месяцев 2011 г. – на 5,2% год к году.
- Основные двигатели роста:
 - обрабатывающий сектор (4,4% год к году).
 - самые высокие темпы роста отмечены в автомобилестроительной отрасли, кожевенно-обувной промышленности, производстве резиновых и пластмассовых изделий, электроники и оптики, а также неметаллических минеральных продуктов.
- Рост в добывающем секторе составил 1,4% год к году, в секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды – 0,2% год к году.

Во 3 кв. экономический рост ускорился

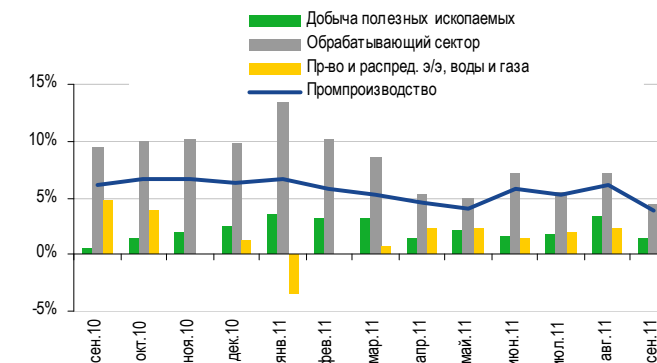
Реальные темпы роста ВВП в 2010–2011П, изм. за год, %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

Рост промпроизводства замедлился на фоне ожиданий кризиса

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



Источники: Росстат

Ежемесячный макроэкономический обзор: ноябрь 2011 г.

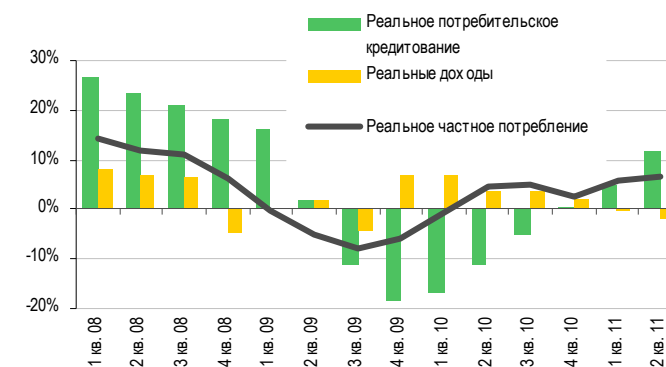
- В сентябре темпы роста промпроизводства относительно уровня годичной давности оказались минимальными с октября 2009 г., что объясняется увеличением неопределенности в отношении перспектив мировой экономики.
- В ближайшие несколько месяцев мы ожидаем снижения волатильности и ускорения роста промышленного производства.
 - Во 2 п/г 2011 г. объем промышленного производства вырастет, по нашему прогнозу, на 4,5% год к году (4,9% по итогам 2011 г.).
 - Вместе с тем отметим достаточно высокую вероятность пересмотра нашего текущего прогноза промышленного роста в сторону понижения.

Частное потребление – основной фактор роста во 2 п/г

- Во 2 кв. 2011 г. объемы потребления выросли на 4,9% год к году после роста на 4,0% кварталом ранее.
- Основной мотор роста – частное потребление (6,6% год к году во 2 кв. 2011 г.).
- Государственное потребление (0,5%) и потребление некоммерческих организаций (-3,1%) продемонстрировали отстающие темпы роста.
- Опережающий рост частного потребления объясняется динамичным увеличением потребительского кредитования и снижением склонности населения к сбережению.
 - По итогам 8 месяцев нынешнего года 76,1% личных доходов было направлено на потребление против 71,1% за 8 месяцев 2010 г.
- Мы ожидаем продолжения интенсивного роста потребления в ближайшие месяцы.
 - Рост частного потребления может замедлиться ввиду возможного снижения темпов роста потребительского кредитования и уменьшения потребительской уверенности на фоне затянувшейся волатильности на рынках.

Частное потребление растет благодаря увеличению объемов кредитования

Частное потребление, реальные доходы и реальное потребительское кредитование, изм. за год, %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

Потребительская уверенность растет второй квартал подряд

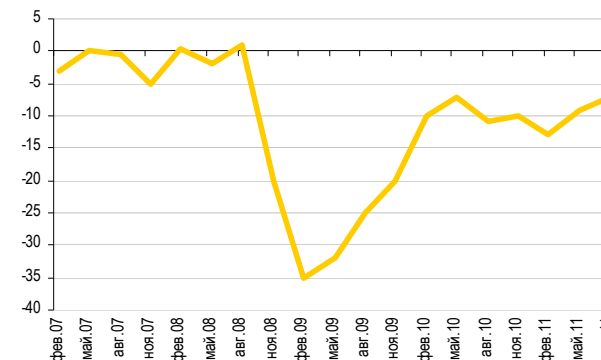
- В 3 кв. 2011 г. индекс потребительской уверенности вырос до -7% с -9% во 2 кв. 2011 г.
 - Индекс ожидаемых изменений экономической ситуации в 3 кв. 2011 г. снизился до $-0,7\%$ с $-0,2\%$ в предыдущем квартале.
 - Индекс ожидаемых изменений в личном материальном положении остался равным -3% .
 - Индекс благоприятности условий для крупных покупок вырос до -20% с -23% во 2 кв. 2011 г.
- Максимальный рост потребительской уверенности зафиксирован в возрастной категории 30–49 лет, минимальный – среди лиц 16–29 лет, которые не показали повышения потребительской уверенности.
- Мы ожидаем умеренного замедления роста потребительской уверенности к концу года по причине продолжающейся волатильности на рынках и усиления неопределенности относительно перспектив мировой экономики.
 - Анализ структуры индекса потребительской уверенности указывает на растущие опасения по поводу экономических перспектив.
 - Негативное влияние на потребительскую уверенность могут оказать СМИ, которым свойственно драматизировать ситуацию и постоянно вещать о начале новой волны мирового кризиса.

Рост инвестиций ускоряется, несмотря на продолжительный период рыночной волатильности

- В сентябре объем инвестиций в основной капитал вырос на $8,5\%$ год к году, тогда как в августе рост составил $6,5\%$. По итогам 9 месяцев 2011 г. объем инвестиций вырос на $4,8\%$ год к году.
 - В сентябре 2011 г. рост инвестиций год к году, несмотря на рыночную волатильность, ускорился – благодаря отложенному спросу, обусловленному, в свою очередь, сокращением инвестиций после повышения налогов в начале года.
 - Росту инвестиций способствовали такие факторы, как внушительное увеличение прибылей корпораций, быстрый рост кредитования, а также чрезвычайно низкие ставки по кредитам.
- 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 $8,9\%$ год к году и $5,6\%$ по итогам года.
 - Учитывая высокий уровень волатильности на рынке, существует риск замедления роста инвестиций в основной капитал.

Потребительская уверенность растет второй квартал подряд

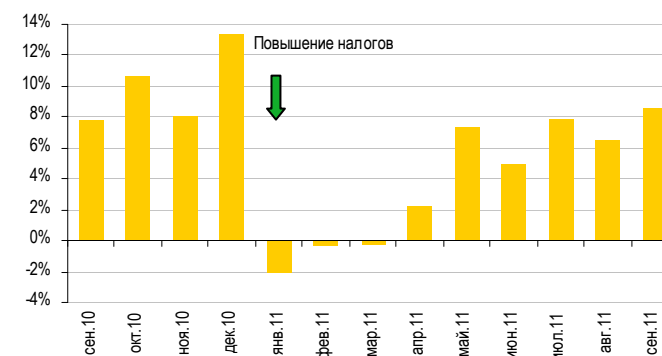
Индекс потребительской уверенности, %



Источники: Росстат

Рост инвестиций ускоряется, несмотря на волнения на рынках

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



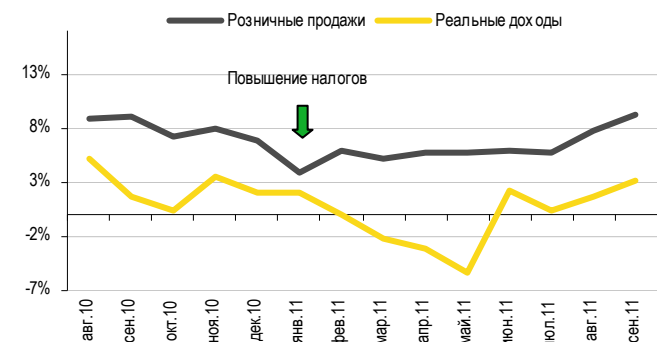
Источники: Росстат

Рост объемов розничной торговли достиг рекордных темпов с октября 2008 г.

- В сентябре рост оборота розничной торговли составил 9,2% против 7,8% в августе (6,2% по итогам 9 месяцев 2011 г.).
 - Максимальный рост с октября 2008 г.
 - Доля непродовольственных товаров в совокупном обороте розничной торговли составила 53,1%, продовольственных – 46,9%.
 - По итогам 9 месяцев 2011 г. продажи непродовольственных товаров возросли на 10,4% год к году, а продовольственных – на 2,1%.
 - Росту оборота розничной торговли способствует повышение реальных доходов населения (+3,2% год к году в сентябре), быстрое увеличение объемов потребительского кредитования (+24,0% с начала года в номинальном выражении), а также снижение склонности населения к сбережению (-17,4% год к году в номинальном выражении по итогам 8 месяцев 2011 г.).
- 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 5,8% год к году (по итогам года – на 5,4%).
 - Усиление рыночной волатильности ограничивает возможности банков наращивать объемы потребительского кредитования и может отрицательно сказаться на потребительских настроениях.
 - Если рыночная волатильность сохранится, то к концу года розничная торговля может несколько сбавить обороты.

В сентябре отмечены рекордные объемы розничной торговли

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



Источники: Росстат

ВНЕШНИЙ СЕКТОР

Сокращение стоимостного объема экспорта в результате ослабления спроса на сырье

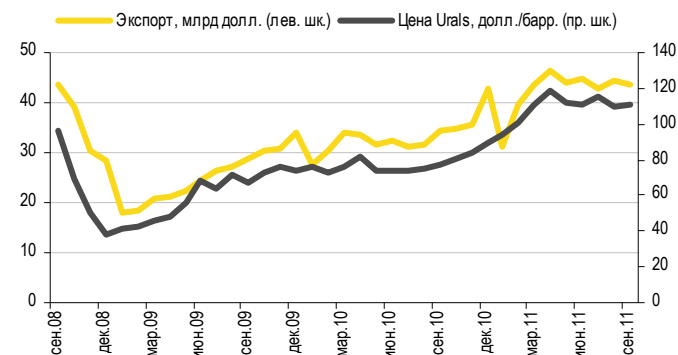
- По итогам сентября экспорт составил 43,5 млрд долл. против 44,6 млрд долл. в августе (по итогам 9 месяцев показатель достиг 380,1 млрд долл.).
 - В сентябре цена на нефть Urals выросла на 1,7% месяц к месяцу до 111,3 долл./барр. со 109,4 долл./барр. в августе.
 - Цена на газ в сентябре снизилась на 0,8% и составила 400,0 долл./тыс. кубометров против 403,2 долл./тыс. кубометров в августе.
 - Цены на металлы упали: алюминий за сентябрь подешевел на 4,0%, никель – на 7,7%, медь – на 8,0% месяц к месяцу.
- Основную долю экспорта по итогам 9 месяцев 2011 г. составили топливно-энергетические товары (57,5% экспорта в СНГ и 72,8% – в страны дальнего зарубежья), а также металлы (8,3% и 9,1% соответственно).
- Согласно нашему прогнозу, по итогам 2011 г. экспорт составит 518,7 млрд долл.
 - В августе рост экспорта был достигнут преимущественно за счет повышения цен (+36,7% год к году), а не увеличения физического объема поставок (–0,8% год к году).
 - В ближайшие несколько месяцев не исключено сокращение экспорта в связи с возможностью падения цен на сырье и ослабления спроса.

В сентябре импорт снизился на фоне значительного ослабления рубля

- В сентябре совокупный объем импорта составил 27,7 млрд долл. против 29,9 млрд долл. в августе (по итогам 9 месяцев 2011 г. показатель достиг 232,3 млрд долл.).
 - Импорт сокращался на фоне снижения реального курса рубля к доллару на 6,6% в сентябре.
- В течение 8 месяцев 2011 г. Россия импортировала главным образом машины и оборудование (34,7% совокупного импорта из стран СНГ и 49,7% поставок из стран дальнего зарубежья), а также продовольственные товары (13,5% и 14,4% соответственно).
- По итогам 2011 г. импорт, согласно нашему прогнозу, достигнет 334 млрд долл.
 - В августе рост импорта был обусловлен преимущественно увеличением его физического объема (+22,3% год к году), а не повышением цен (+10,7%).
 - В ближайшие месяцы мы допускаем сокращение импорта в связи со значительным ослаблением рубля в августе – сентябре на фоне сохраняющейся рыночной волатильности.

Фактор роста экспорта – цены на сырье...

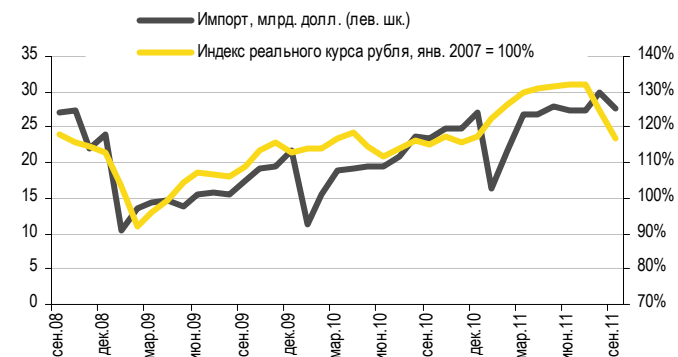
Экспорт, млрд долл., и цена на Urals, долл./барр.



Источники: ЦБ, Bloomberg

...а импорта – обменный курс рубля

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



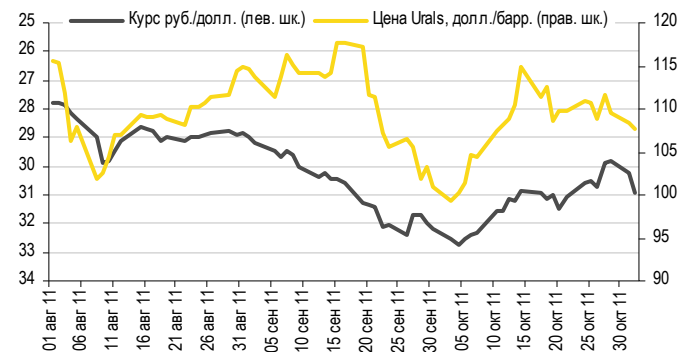
Источники: ЦБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Резкое ослабление рубля в результате усиления рыночной волатильности и внушительного оттока капитала

- В сентябре рубль подешевел по отношению к доллару на 6,6% в реальном выражении, в августе – на 5,4%.
- Номинальное ослабление рубля к доллару составило в сентябре 10,2% против 3,3% в августе.
 - В октябре рубль укрепился на 6,0% к доллару благодаря ралли на фондовом рынке и сокращению оттока капитала.
- Банк России повысил прогноз оттока капитала на 2011 г. с 36 млрд долл. до 70 млрд долл.
 - По прогнозу Центробанка, отток капитала в 4 кв. 2011 г. составит около 20 млрд долл.
 - Мы считаем, что отток капитала сократится до 10–15 млрд долл. в 4 кв. 2011 г. и до 60–65 млрд долл. по итогам 2011 г.
- Волатильность рубля в ближайшие несколько недель сохранится на фоне усиления волатильности на мировых финансовых рынках
 - Валютные интервенции ЦБ РФ должны ограничить волатильность курса рубля.
 - За сентябрь – октябрь золотовалютные резервы России сократились более чем на 30 млрд долл.
- Учитывая высокие цены на сырье в рассматриваемый период мы прогнозируем умеренное укрепление рубля в ближайшие несколько недель.
 - К концу года курс доллара к рублю может вернуться к 29–30 руб./долл.

Отток капитала ослабляет российскую валюту

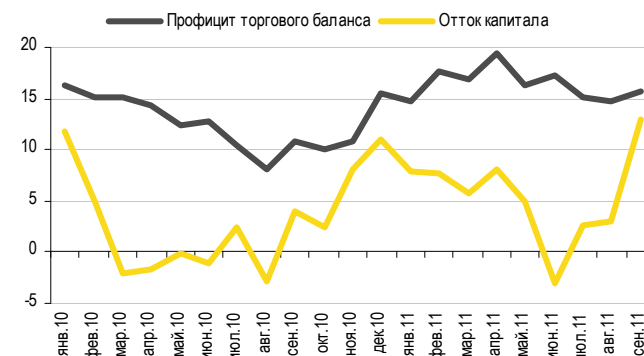
Цена на нефть Urals, долл./барр., и индекс реального курса рубля



Источники: ЦБ РФ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Темпы оттока капитала резко выросли осенью

Профицит торгового баланса и отток капитала, млрд долл.



Источники: Минфин, Росстат

СОЦИАЛЬНАЯ СФЕРА

Рост реальных располагаемых доходов населения в сентябре ускорился благодаря динамичному экономическому росту и низкой инфляции

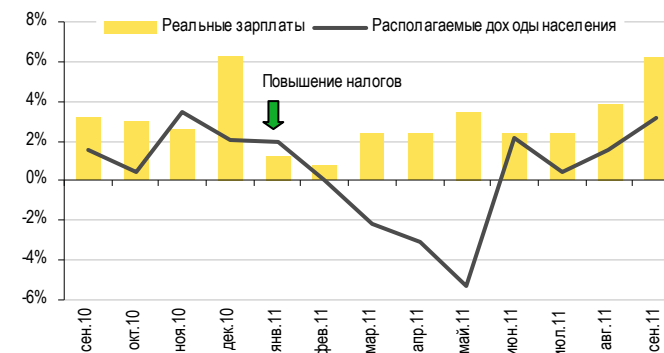
- В сентябре рост реальных располагаемых доходов населения продолжился и составил 3,2% год к году против 1,6% год к году в августе (снижение на 0,2% год к году за 9 месяцев 2011 г.).
- В сентябре реальные зарплаты выросли на 6,2% год к году, что выше августовского показателя 3,9% год к году (2,7% год к году за 9 месяцев 2011 г.).
- Рост реальных доходов населения в по итогам месяца ускорился благодаря ускорению экономического роста и низкой инфляции.
 - Ускорение роста реальных располагаемых доходов отчасти объясняется эффектом низкой базы, поскольку осенью 2010 г. наблюдалось значительное снижение этого показателя вследствие летней засухи.
- Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы рост реальных доходов населения будет и дальше ускоряться и по итогам 2011 г. составит 3,4%.
 - Тем не менее, учитывая вялую динамику реальных доходов населения по итогам минувших месяцев года, не исключено, что мы понизим годовой прогноза их роста.
 - По нашему мнению, существует умеренный риск снижения уровня реальных доходов в связи с возможным сокращением зарплат и персонала в ближайшие нескольких месяцев, что будет связано с повышением волатильности рынков и усилением опасений, что возможное торможение экономики в США и Европе может отрицательно сказаться и на России.

В сентябре уровень безработицы остался вблизи исторических минимумов

- В сентябре уровень безработицы снизился до 6,0% экономически активного населения с 6,1% в августе.
 - Уровень безработицы остается вблизи рекордно низкой отметки, достигнутой летом 2008 г.
- В сентябре условия на рынке труда оставались чрезвычайно благоприятными.
 - Число свободных вакансий снизилось на 30 тыс. и к концу сентября составило 1,44 млн.

Реальные доходы наконец демонстрируют хороший рост

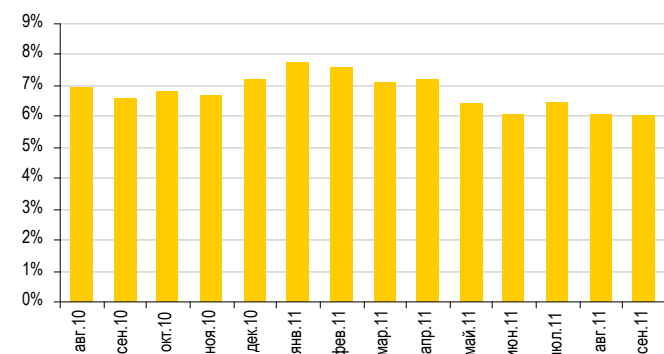
Реальные зарплаты и располагаемые доходы, изм. за год, %



Источники: Росстат

Безработица упала почти до предкризисных уровней

Уровень безработицы, % от экономически активного населения



Источники: Росстат

- Коэффициент напряженности на рынке труда по итогам сентября составил 99,8 (число соискателей на 100 новых вакансий), тогда как августовский показатель был равен 101,6.
- Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы уровень безработицы останется низким, а условия на рынке труда – благоприятными.
 - Однако, по нашему мнению, существует умеренный риск повышения безработицы в осенний период ввиду уменьшения найма и возможного сокращения штатов, причина чему – повышение волатильности рынков и рост ожиданий, что возможное торможение экономики в США и Европе отрицательно скажется и на России.

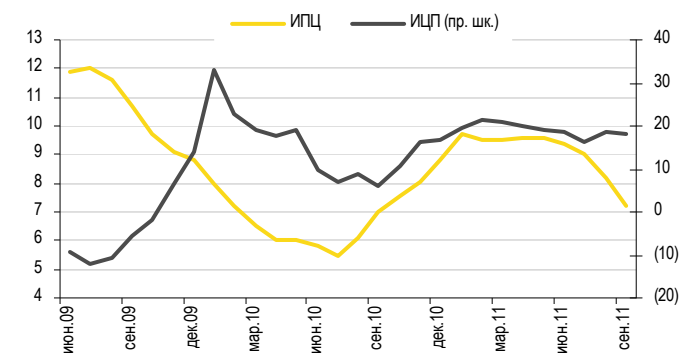
ЦЕНЫ

В сентябре рост потребительских цен замедлился до 7,2% год к году с 8,2% в августе, но риск ускорения инфляции все же сохраняется

- Цены на продовольственные товары продолжили снижаться (плодоовощная продукция подешевела на 9,8% месяц к месяцу), что стало основной причиной нулевой инфляции по итогам месяца.
 - Годовые темпы роста снизились во всех подсекторах: рост цен на продовольствие замедлился до 6,4% с 8,8% в августе, на продовольствие без учета плодоовощной продукции – до 8,9% с 10,7%, темпы роста цен на непродовольственные товары остались на уровне 6,8%, рост цен на услуги замедлился до 8,8% с 9% в августе.
 - Сезонная дефляция в продовольственном секторе подходит к концу: в октябре недельные темпы роста потребительских цен стали повышаться.
- Влияние монетарного фактора несколько ослабло: в августе–сентябре Банк России изъял из обращения 400 млрд руб. за счет операций на валютном рынке, предпринятых с целью поддержания курса рубля.
- Мы хотели бы отметить ряд факторов, способных подстегнуть инфляцию:
 - в августе–сентябре рубль Существенно ослаб, что может повлечь за собой некоторый рост цен на импорт. Однако влияние этого фактора будет ограниченным и временным, так как в октябре национальная валюта частично отыграла потери;
 - Мы полагаем, что значительные инфляционные риски возникают в результате увеличения ликвидности за счет бюджетных расходов: в соответствии с пересмотренными бюджетными проектировками в октябре–декабре Минфин перечислит бюджетополучателям 4 трлн руб. (1,3 трлн руб. в месяц), чтобы успеть выполнить план по расходам на текущий год.
 - Судя по темпам роста депозитов банков в ЦБ, основная часть этой огромной суммы еще не выплеснулась на рынок. Таким образом, Минфин планирует осуществить основные расходы в ноябре–декабре, что повлечет за собой всплеск ликвидности.

Уровень инфляции комфортный, но риски сохраняются

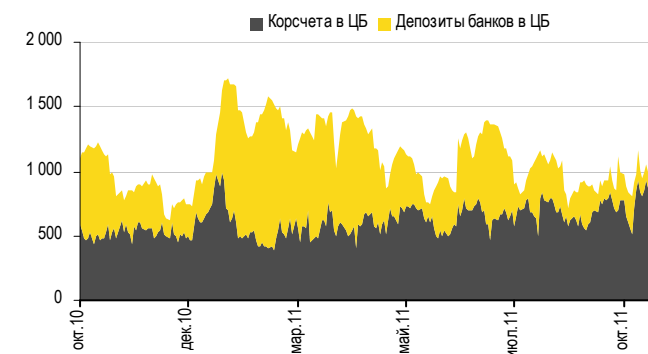
Индекс потребительских цен и индекс цен производителей, изм. за год в %



Источники: Bloomberg, Росстат

Пока ликвидности мало, но возросшие бюджетные расходы в ближайшие месяцы изменят ситуацию

Корсчета и депозиты банков в ЦБ, млрд руб.



Источники: Bloomberg, Росстат

Рост цен производителей в сентябре замедлился до 18% год к году и, вероятно, продолжат снижение до конца года

- В сентябре цены производителей упали на 0,7% по сравнению с предыдущим месяцем, а по отношению к тому же периоду 2010 г. их рост замедлился до 18% с 18,5% в августе.
 - Рост цен производителей в секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды замедлился до 4,2% год к году с 6,2% в августе. Хотя цены на сырье упали на 3,9% месяц к месяцу за счет снижения цен на нефть (-6,2% месяц к месяцу), их рост по отношению к тому же периоду прошлого года ускорился до 37% с 35,7% в августе.
- Мы прогнозируем дальнейшее замедление роста цен производителей. Цены в металлургической отрасли (на уголь, сталь, железную руду) могут упасть на 5% за квартал под влиянием сезонных факторов, а цены на нефть могут снизиться до 95–100 долл./барр. на фоне роста опасений относительно замедления мировой экономики (спрос растет в основном за счет Китая).

ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БЮДЖЕТ

За 9 месяцев 2011 г. профицит бюджета вырос до 2,8% ВВП, а по итогам года бюджет будет сведен с нулевым дефицитом

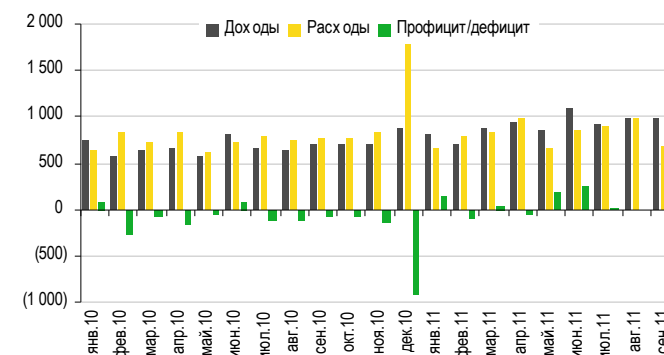
- Профицит федерального бюджета по итогам девяти месяцев 2011 г. вырос до 2,8% ВВП с 2,3% за восемь месяцев 2011 г.
 - Заметный рост профицита был достигнут благодаря значительному снижению расходов месяц к месяцу. Показатель доходов практически не изменился месяц к месяцу и составил 991 млрд руб., а расходы за тот же период упали на 30% до 692 млрд руб. – минимального показателя с января 2011 г.
 - Месячный профицит достиг 299 млрд руб. – максимума с января 2009 г.
- Прогноз на 2011 г. был пересмотрен: ожидается, что бюджет будет сведен без дефицита.
 - В октябре Госдума одобрила поправки к Закону о бюджете на 2011 г. Объем доходов был повышен до 11,0 трлн руб. с 10,3 трлн руб., как прогнозировалось ранее. Объем расходов был увеличен с 11,1 трлн руб. до 11,2 трлн руб.
 - По сравнению с предыдущим прогнозом доходы вырастут на 818 млрд руб., За счет 719 млрд руб. из них будет устранен предполагавшийся ранее дефицит, а остальные средства предполагается направить на увеличение других статей расходов.
 - Официальный прогноз роста цен на нефть был пересмотрен в сторону некоторого повышения: с 105 долл./барр. до 108 долл./барр. Средняя цена на нефть Urals за 10 мес. 2011 г. составила 109 долл./барр. Это означает, что цены на нефть в последние два месяца предполагаются стабильными, однако риски снижения все еще сохраняются.

В последние три месяца планируется потратить 4 трлн руб., основную их часть – в последние два месяца года

- За 10 месяцев 2011 г. расходы достигли 7,1 трлн руб. Это сумма составляет 65% от ранее запланированных расходов на весь год, и 65% от обновленного плана.
 - Это означает, что около 4 трлн руб. будут потрачены в октябре–ноябре, что создает дополнительные инфляционные риски.
 - Основная сумма этих средств будет израсходована в последние два месяца текущего года.

Бюджет остается пока профицитным...

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



Источники: Минфин, оценка УРАЛСИБа

...но по итогам года бюджет сбалансирован

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

	2011П новый	2011П старый	2012П старый	2013П старый	2014П старый
Доходы, млрд руб.	10 303	11 121	11 780	12 706	14 092
Доходы, темпы роста, %	24	34	14	8	11
Доходы, % ВВП	19	21	20	20	19
Расходы, млрд руб.	11 023	11 121	12 656	13 731	14 583
Расходы, темпы роста, %	9	10	15	8	6
Расходы, % ВВП	21	21	22	21	20
Дефицит, млрд руб.	719	0	877	1 025	491
Дефицит, % ВВП	1	0	1,5	1,6	0,7

Источники: Минфин

- Минфин возобновил заимствования в октябре, однако до конца года он, скорее всего, не станет привлекать значительный объем средств.
 - В конце октября Минфин разместил четырехлетние ОФЗ на сумму 10 млрд руб. после почти полуторамесячной паузы. Мы не ожидаем, что финансовое ведомство прибегнет к значительным заимствованиям до конца года, так как не испытывает потребности в средствах. Минфин может провести разместить небольшой объем бумаг, чтобы поддержать рынок ОФЗ. Последнее размещение проводилось в основном для того, чтобы проверить состояние рынка.

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА

Реальный сектор

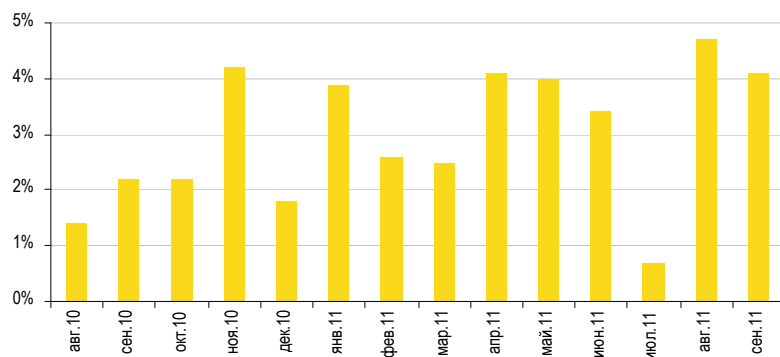
ВВП и промышленное производство по секторам, изм. за год, %

	2009	2010	9 мес. 2011
ВВП	(7,9)	4,0	4,2*
Добывающие отрасли	(0,6)	3,6	2,4
Эл-во, газ, вода	(3,9)	4,1	0,6
Обрабатывающие отрасли	(15,2)	11,8	7,2
текстильная	(16,2)	12,1	4,6
деревообрабатывающая	(20,7)	11,4	5,7
машиностроение	(31,5)	12,2	12,0
химическая	(6,9)	14,6	6,6
кожевенная и обувная	(0,1)	18,7	10,0
металлургическая	(14,7)	12,4	2,9
пищевая	(0,6)	5,4	0,5
нефтехимическая	(0,6)	5,0	3,8

* оценка Минэкономразвития

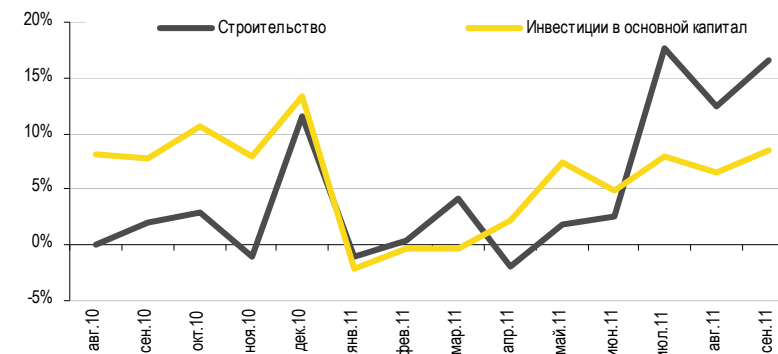
Источники: Росстат

Услуги, изм. за год, %



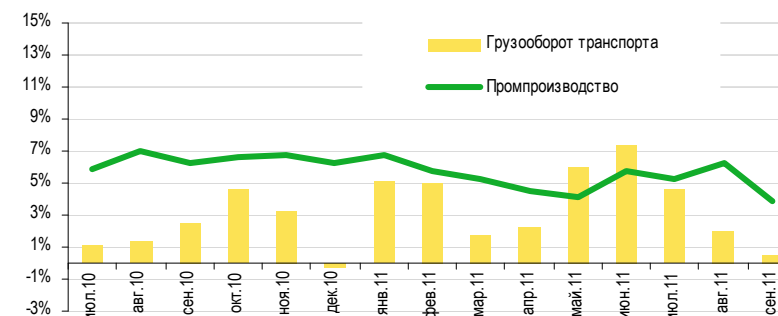
Источники: Росстат

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



Источники: Росстат

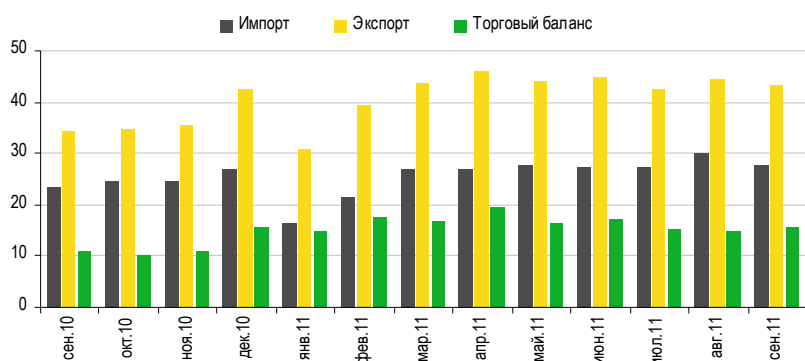
Грузооборот и промышленное производство, изм. за год, %



Источники: Росстат

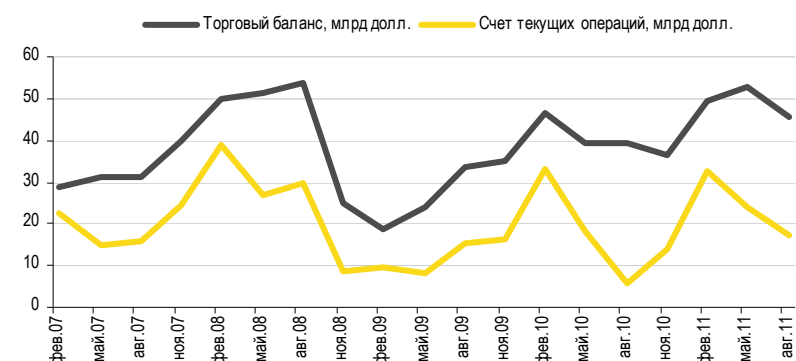
Внешний рынок

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		8 мес. 2011	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Энергоресурсы	53,0	70,8	57,5	72,8
Металлы	9,0	10,8	8,3	9,1
Химическая продукция	8,9	5,8	10,6	5,7
Продукция машино- и приборостроения	14,4	4,3	11,9	4,1
Продукция деревообработки	4,0	2,3	3,8	2,1
Другое	10,7	6,0	7,9	6,2
Всего, млрд долл.	59,7	336,7	50,3	281,5

Источники: ФТС

Структура российского импорта, %

Статьи импорта	2010		8 мес. 2011	
	СНГ	Дальнее зарубежье	СНГ	Дальнее зарубежье
Продукция машино- и приборостроения	29,4	47,0	34,7	49,7
Продовольствие	17,3	15,3	13,5	14,4
Химическая продукция	8,7	17,3	7,9	16,4
Текстильная и обувная промышленность	no data	6,3	4,6	5,9
Металлы	18,1	6,0	20,6	6,0
Другое	26,5	8,1	18,7	7,6
Всего, млрд долл.	31,6	197,4	29,1	165,5

Источники: ФТС

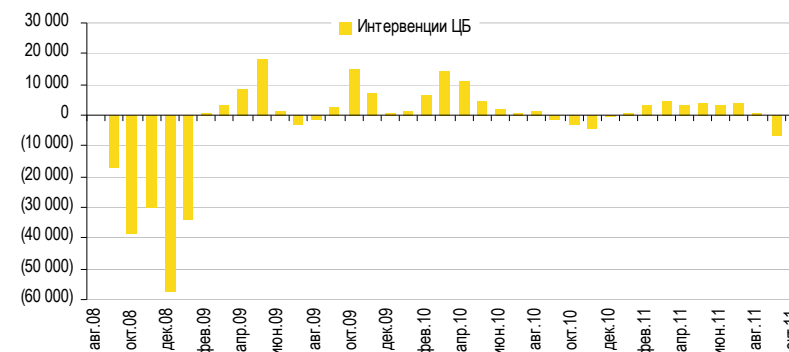
Цены

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

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

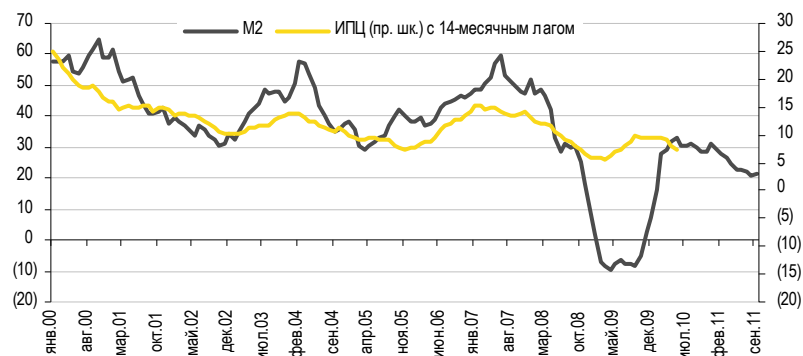
Источники: Росстат

Операции на валютном рынке, млн долл.



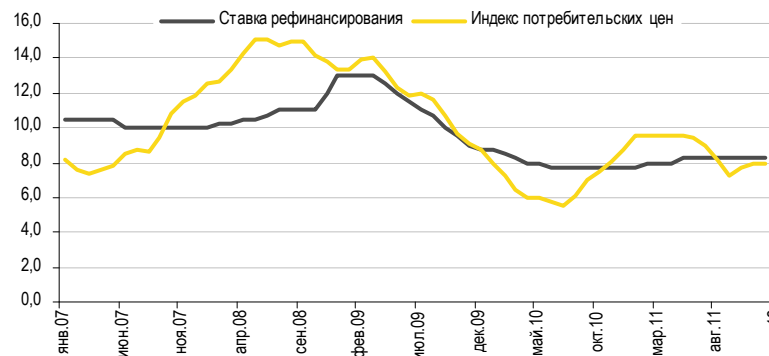
Источники: Росстат, ЦБ

ИПЦ, M2, изм. за год, %



Источники: Росстат

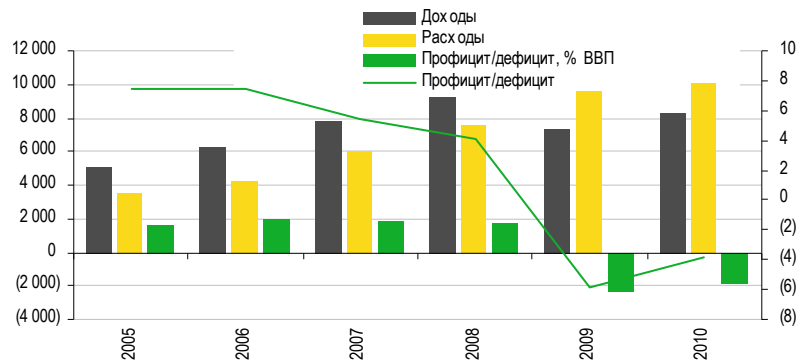
ИПЦ, ставка рефинансирования и прогнозы, %



Источники: Росстат, ЦБ, оценка УРАЛСИБа

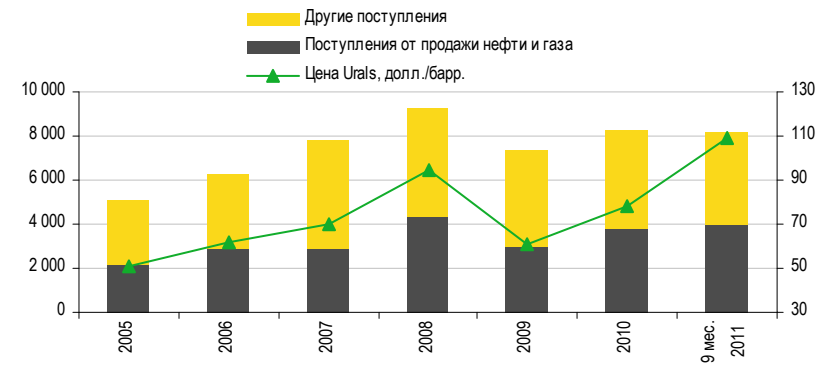
Федеральный бюджет

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



Источники: Минфин, Росстат

Структура доходной части бюджета, млрд руб., и средняя цена Urals, долл./барр.



Источники: Минфин

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИНДИКАТОРЫ И ПРОГНОЗЫ

Среднесрочные прогнозы УРАЛСИБа

	2009	2010	1 кв. 11	2 кв. 11	3 кв. 11	4 кв. 11П	2011П	2012П	2013П
ВВП, изм. за год в %	(7,8)	4,0	4,1	3,4	5,0	4,5	4,3	4,0	3,3
Промпроизводство, изм. за год в %	(9,3)	8,2	5,9	4,8	5,1	3,7	4,9	3,5	3,0
Инвестиции в основной капитал, изм. за год в %	(17,0)	6,0	(0,8)	5,0	7,7	10,2	5,6	11,3	8,8
Оборот розничной торговли, изм. за год в %	(5,5)	4,4	5,0	5,8	7,6	4,0	5,4	6,8	7,0
Реальные доходы, изм. за год в %	2,3	4,3	(0,2)	(2,0)	1,7	12,8	3,4	6,8	6,2
Потребительская инфляция, изм. за год в %	8,8	8,8	3,8	1,1	(0,3)	4,2	9,2	8,4	6,8
ИЦП, изм. за год в %	13,9	16,7	7,0	0,9	2,8	1,0	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
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
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 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, kondratievds@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

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

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения.