



**Открытие**  
банк

# **Российская экономика после кризиса**

Презентация на VIII Российском Облигационном Конгрессе (декабрь 2010)

*Владимир Тихомиров, Главный экономист Банка «Открытие»*

**ВВП:** «Открытие» прогнозирует умеренный рост на уровне 3,5-5%

**Реальный сектор:** строительство и обработка поддерживают рост, с/х и добыча – сдерживают

**Потребительский спрос:** восстановление до докризисных уровней маловероятно, замедление роста доходов способствует росту продуктивности

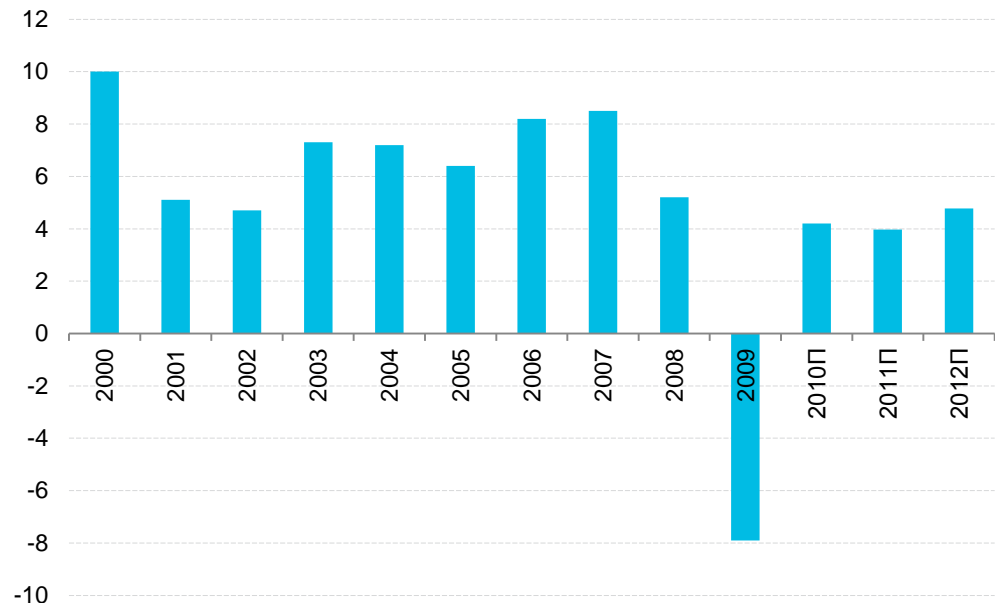
**Доходы и импорт:** рост импорта замедлится вслед за стабилизацией рубля и доходов населения, что окажет поддержку местной экономике

**Инвестиции:** рост за счет государства и вложений компаний, банковское кредитование растет медленно

**Инфляция:** в 2011 г. может вырасти до 10% на монетарных факторах, улучшении спроса и замедлении укрепления рубля

**Курс рубля:** привязка к доллару в диапазоне 29,5-31,5 руб/\$ позволила сократить темпы укрепления, но может подстегнуть инфляцию

## ВВП: умеренный рост в 4% в год



Источники: Росстат, Банк «Открытие»

# Реальная экономика: неуверенное восстановление

Эффект «посткризисного скачка» проходит

Умеренный рост в обрабатывающей промышленности на спросе со стороны государства и крупных компаний

Добывающая промышленность вряд не станет локомотивом роста

Засуха-2010 кардинально изменила тренд в сельском хозяйстве, но возможно всего на один год

Рост в строительном секторе может ускориться

## Темпы роста в основных отраслях, % в год



Источник: Росстат



# Рост потребления замедлится...

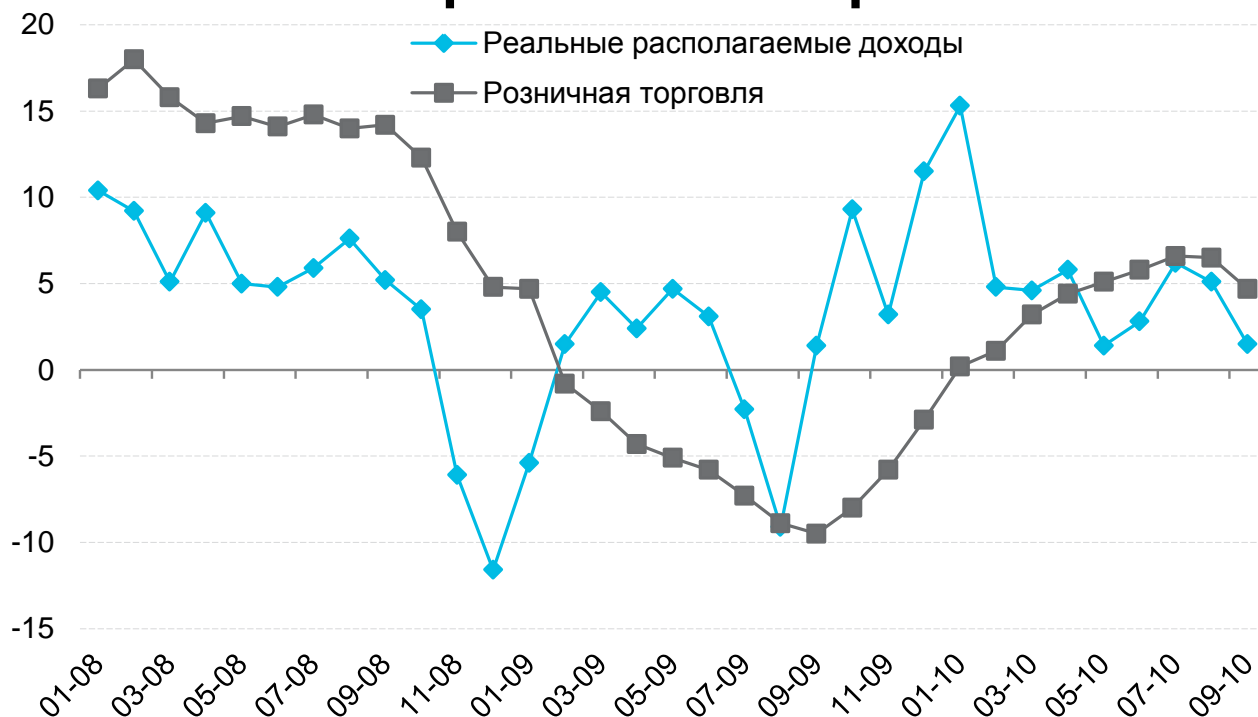
Рост доходов составит 3-5% в год, но не 10%+ как до кризиса

Изменение условий кредитования банками вследствие кризиса сдержит рост потребительского спроса

Замедление темпов роста доходов будет способствовать реструктуризации экономики, эффективности (продуктивность труда)

Потребительский сегмент поддержит экономику, но вряд ли станет локомотивом роста

## Возвращение к докризисным темпам роста маловероятно



Источник: Росстат



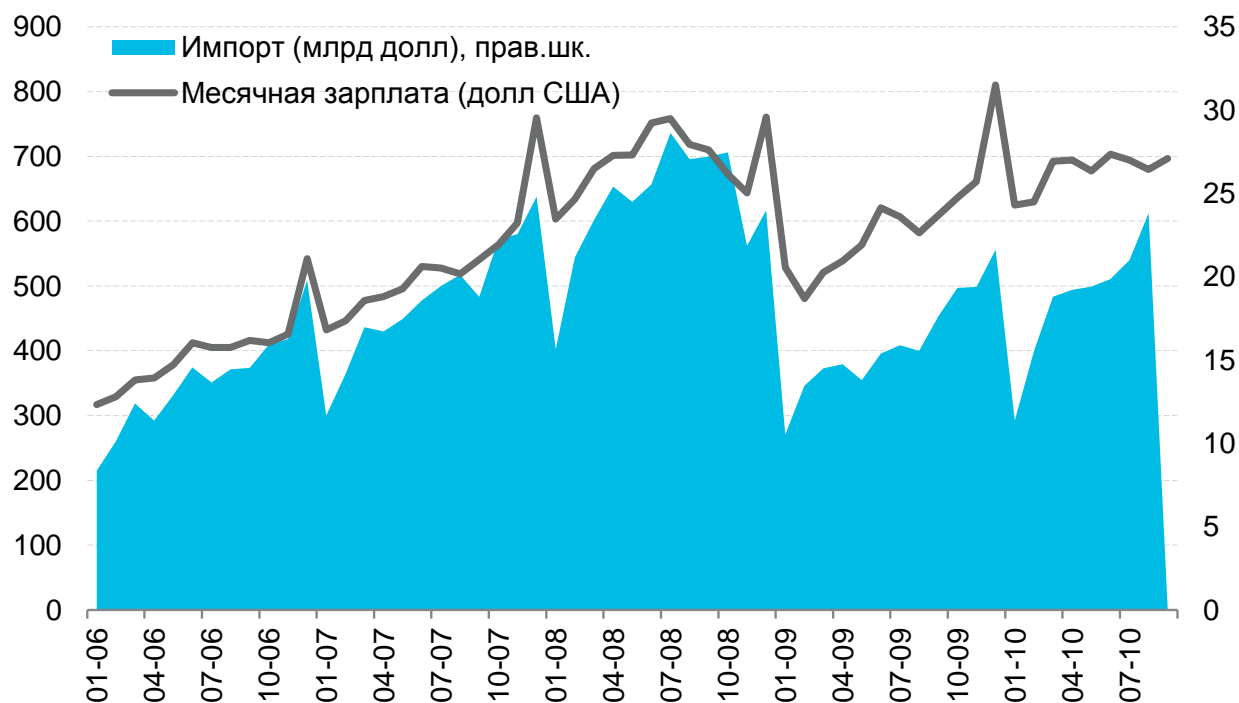
Стабилизация доходов населения на фоне замедления темпов укрепления рубля

Опережающий рост импорта по отношению к экспорту остался в прошлом; профицит торговли сохранится

Местные производители получают передышку в конкуренции с импортом

Улучшение ситуации в экономике и рост инвестиций могут привести к увеличению доли инвестиционных товаров в импорте

## Стабилизация доходов сдержит рост импорта



Источники: ЦБ РФ, Росстат, Банк «Открытие»

# Инвестиции: тренд улучшается, но медленно

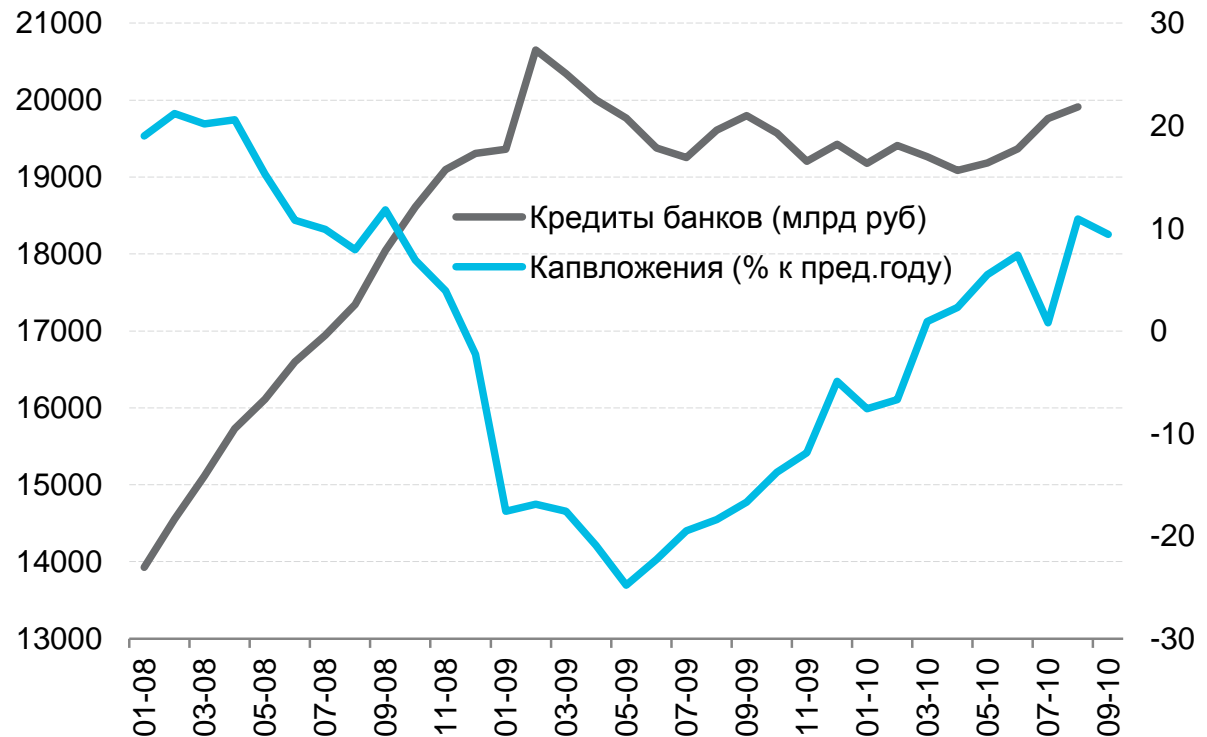
Объемы инвестиций стали расти, но с очень низкой базы (падение в 2009 г. составило 16.2%)

Кредитные портфели банков растут с весны 2010 г., но медленными темпами

Инвестиционные возможности государства существенно сократились в результате кризиса

Без роста инвестиций невозможно модернизировать экономику; ограниченные внутренние возможности поддержат курс правительства на улучшение инвестиционного имиджа России

## Возвращение к докризисным объемам займет годы



Источники: ЦБ РФ, Росстат, Банк «Открытие»



# Инфляционное давление будет нарастать

Дефляционные процессы 2009 года остались в прошлом

Прежние драйверы инфляции не исчезли (тарифы, конкурентоспособность, монополизация)

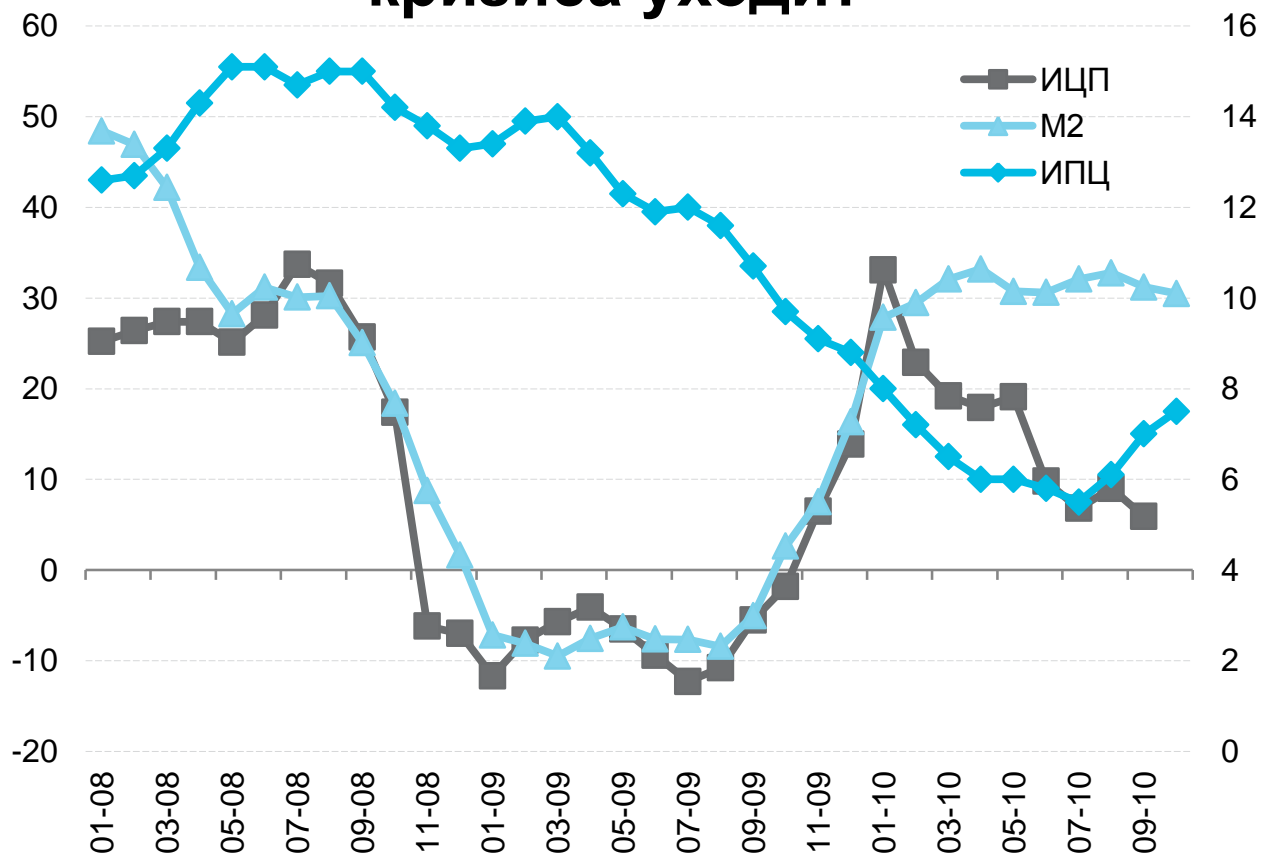
Монетарное давление на цены начнет сказываться весной 2011 г.

Снижение темпов укрепления рубля за счет его ослабления к евро может подстегнуть инфляцию

Попытки мировых центробанков реанимировать экономику за счет эмиссии могут раскрутить глобальную инфляцию

К середине 2011 г. рост потребительских цен может ускориться до 10%

## Дефляционный эффект кризиса уходит

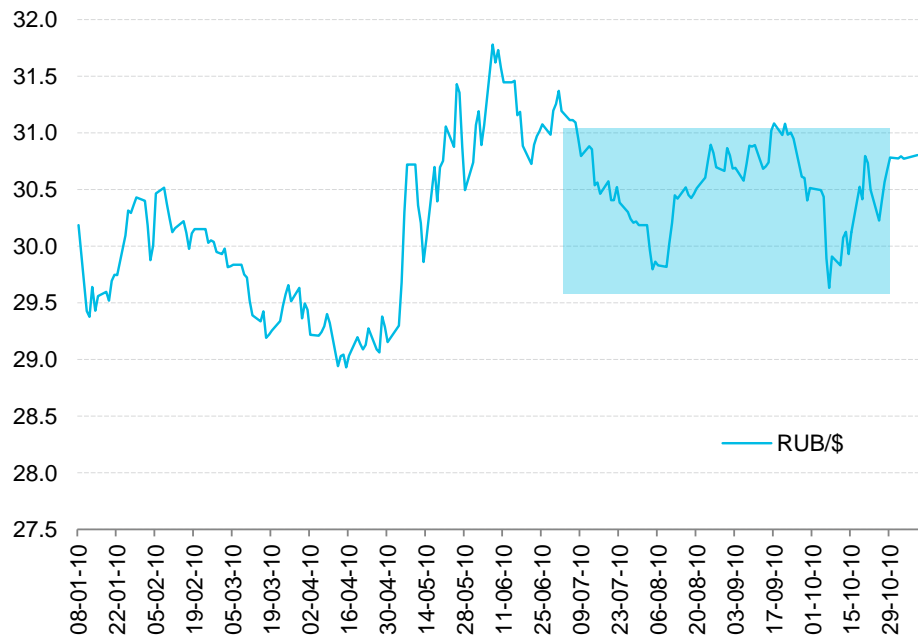


Источники: ЦБ РФ, Росстат



# Россия втягивается в гонку девальваций

## Ориентация на доллар...

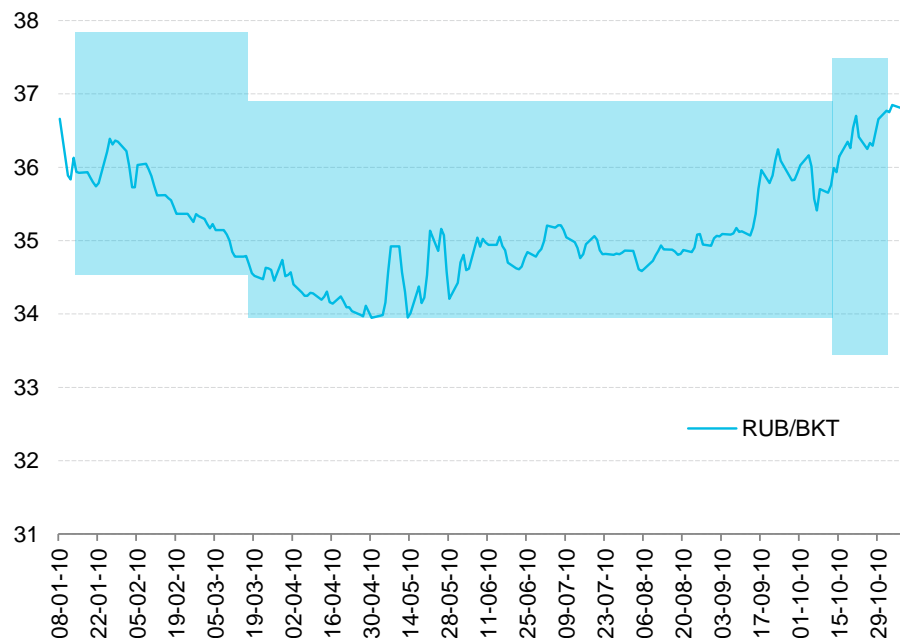


Курс рубля ориентирован на доллар (коридор 29,5-31,5 руб/\$)

Такая политика позволяет избежать чрезмерного укрепления рубля, поддерживая местных производителей

При слабости доллара такая «привязка» создает дополнительное инфляционное давление за счет падения рубля к евро (более 40% импорта приходится на «еврозону»)

## ...ослабила рубль к корзине



Источники: ЦБ РФ. Банк «Открытие»



**Банк «ОТКРЫТИЕ» © 2010**

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены.  
Банк «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Банк»).

**ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Банк на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Банк не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Банк не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Банк не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Корпорации, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.