

МАКРОЭКОНОМИКА

Анализ макроэкономической ситуации по итогам первого квартала 2009 года

Согласно данным Госкомстата РУз объем ВВП страны за первый квартал 2009 года составил около 7 795,6 млрд. сум или 5,5 млрд. долл. США, увеличившись на 7,9%. При этом прогноз роста ВВП за 2009 год от правительства страны составляет 8%, а международные организации, традиционно анализирующие экономику региона – Международная Финансовая Корпорация (МФК) и Азиатский Банк Развития (АБР) – согласны в своих прогнозах по этому показателю и называют цифру в 7% роста за год. Анализирую структуру экономики и принимаемые государством антикризисные меры можно предположить, что темп роста экономики во втором квартале может достичь 8,2-8,3%, а ВВП за квартал составит 11,1-11,3 трлн. сум. Профицит бюджета в первом квартале составил 0,4% от ВВП, однако по итогам года по расчетам правительства должен снизиться до дефицита в 1%.

Стоит отметить, что правительством принят значительный перечень антикризисных мер, суммарный объем которых оценивается в 3,9% от ВВП, что по нашим расчетам составляет 1,35 млрд. долл. США без учета значительного объема инвестиций со стороны профильных организаций и ведомств согласно разработанным программам модернизации отраслей промышленности, энергетики, транспорта, инфраструктуры и др. за счет этих мер планируется увеличение объема инвестиций по итогам года на 18%. Причем, существенно увеличивается роль иностранных инвесторов, на которые должно прийти около 25,8% от всех инвестиций. Корпоративный сектор обеспечит 53,9%, а на бюджет придется 9% всех инвестиций.

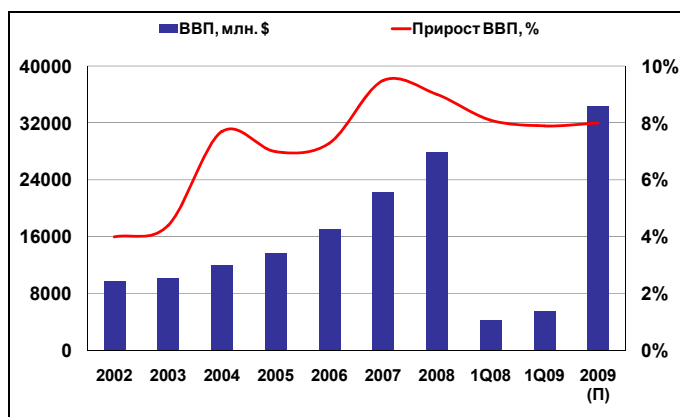
Среди мер антикризисной программы стоит отметить следующие основные направления и меры:

1. Укрепление финансовой системы:
 - 100% гарантия по всем депозитам начеления, что позволило избежать оттока вкладов из банковской системы, где они являются одним из основных источников финансирования для банков;
 - Увеличение капитализации основополагающих банков страны;
2. Поддержка экспортеров и повышение конкурентоспособности страны:
 - Рост курса доллара США для поддержки экспортеров;
 - Меры по снижению себестоимости и энергоёмкости производства не менее чем на 20% для поддержание конкурентоспособности отечественных производителей;
 - Ускорение модернизации, технического и технологического перевооружения предприятий;
 - Поддержка электроэнергетики, сокращение энергоёмкости, внедрение энергосберегающих технологий и модернизация отрасли, что станет важным шагом для развития всех отраслей промышленности за счет временного ограничения роста тарифов и общего снижения затрат на энергоресурсы в дальнейшем;
 - Техническая модернизация производства на 2009-2014 гг., включающая 852 объекта общей стоимостью 42,5 млрд. долл. США;
 - Стимулирование кредитования со стороны специализированных и коммерческих банков;
 - Реструктуризация задолженности экспортеров перед бюджетом;
 - Упрощение механизма возврата НДС;
 - Временное снижение уровня амортизационных отчислений и др.;
3. Стимулирование внутреннего спроса, что должно поддержать объёмы производства на предприятиях-экспортерах:

- Строительство жилья и социальной инфраструктуры:
- Строительство инфраструктурных объектов, в частности автодорог, железнодорожных путей и их модернизация за счет электрификации, закупки нового строительного оборудования и подвижного состава;
 - Усиление программы локализации во всех отраслях с увеличением объема производства в 3,5-4 раза, что позволит сократить объемы импорта и потери компаний на валютных разницеах, а также обеспечить рост занятости в стране;
 - Модернизация сельскохозяйственного сегмента за счет оптимизации посевных площадей, закупок нового оборудования и др.;
 - Снижение размера единого налогового платежа с 8% до 7%;
 - Освобождение живидендов малых предприятий от налогов;
 - Снижение стоимости услуг для ведения бизнеса и др.;

Инфляция составила по итогам квартала 2,7% против 2,4% за первый квартал 2008 года при прогнозе правительства в 7-9% за год, который закладывался в бюджет страны в начале года. Стоит отметить, что в первом квартале инфляция традиционно является наиболее высокой и затем снижается в течении последующих двух кварталов до 0,5-0,6% в месяц против 0,8-0,9% в первом квартале. Наибольшие темпы роста индекса цен в промышленности у топливной индустрии и металлургии, также увеличились цены на строительные материалы на 6,1%. В остальных отраслях цены практически не изменились, а в некоторых отраслях даже сократились. Тарифы на транспорт сократились почти на 10%, что связано с не столь высокими темпами роста по всем видам транспорта и резким снижением тарифов по трубопроводной системе страны. Тарифы на связь остались на прежнем уровне по всем направлениям деятельности фиксированной связи, однако, впервые за долгое время выросли по сотовой связи.

Удельный вес малого бизнеса в ВВП увеличился до 36,2% против 35,1% в прошлом году, причем в нем было задействовано 73,7% всего занятого населения республики или около 8,1 млн. человек.

Динамика ВВП


Источник: Госкомстат РУз

Инвестиции в основные средства и строительство


Источник: Госкомстат РУз

Динамика курса валют

Рост курса доллара США к узбекскому суму за первый квартал составил 2,8%, а в расчете на двенадцатимесячный период он увеличился на 10,1%. Курс американской валюты значительно замедлил рост по сравнению с четвертым кварталом 2008 года, когда он увеличился на рекордные 4,9%, что было простимулировано антикризисными действиями центрального банка на поддержку отечественных экспортеров. При условии стабилизации мировых сырьевых рынков и постепенного роста цен на хлопок, медь, цемент, продукцию химической промышленности и другие основные экспортные товары Узбекистана можно предположить постепенное замедление темпов роста курса, что в

годовом выражении выльется в его рост на 7-9%. Однако, если цены на мировых рынках на эти товары значительно упадут, то укрепление валюты может составить более 10%.

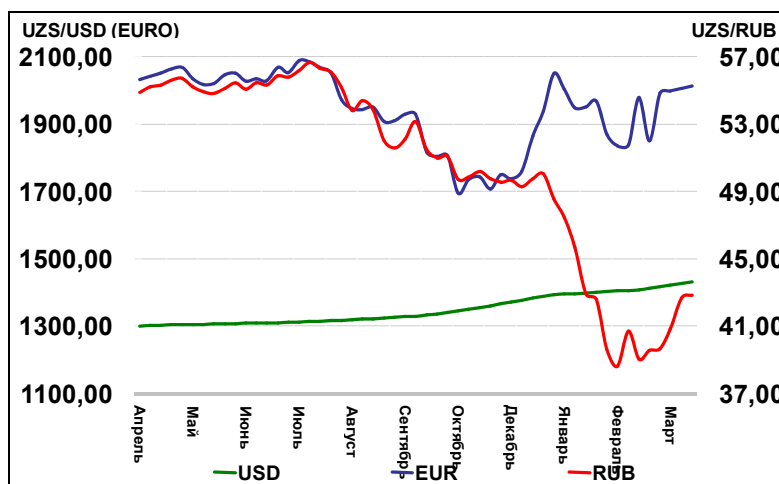
Изменение курса ЕВРО составило всего 1,8% за квартал или на 1% меньше начала апреля 2008 года. Однако внутри квартала наблюдались резкие изменения курса от недели к неделе, когда курс мог падать и опускаться на 5-7%. Максимум он достиг в конце квартала, а до минимума в 1835,6 сум опустился в конце первой декады февраля.

Английский фунт вместе с долларом остались единственной валютой, укрепившейся относительно сума – за три первых месяца 2009 года курс увеличился на 0,5%, однако эта цифра на 15,3% меньше аналогичного периода прошлого года. Японская йена же наоборот, по итогам квартала подешевела на 4,7%, а в годовом разрезе укрепилась на 12,5%.

Наиболее динамичное изменение коснулось курса российского рубля, который только за три месяца 2009 года сократился на 11,8%, а за двенадцать месяцев изменение составило минус 21,9%. Это связано с резкими колебаниями курса данной валюты, которые достигали 6% в неделю. После резкого падения с 47 сум до 39 сум за рубль с января по середину февраля началось постепенное восстановление курса российской валюты и на конец марта он достиг почти 43 сум за рубль.

Усилия государства по поддержке экспортеров за счет повышения курса доллара США официально подтверждены прошедшей 22 мая в Ташкенте международной научно-практической конференция по книге Президента Узбекистана И. Каримова «Мировой финансово-экономический кризис, пути и меры по его преодолению в условиях Узбекистана» в презентации Первого заместителя министра экономики Респубблики Узбекистан Г.Саидовой, которая отметила, что «в целях дополнительной поддержки экспортеров была ускорена девальвация сума по отношению к доллару США».

Динамика валютных курсов



Источник: Центральный Банк РУз

Промышленность

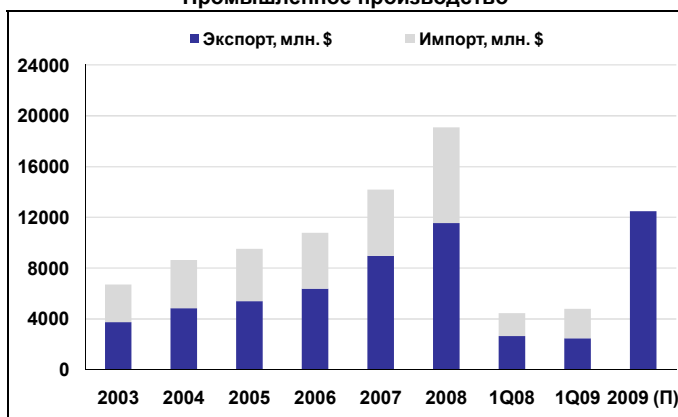
Промышленное производство выросло на 9,9% (+10,6% за первый квартал 2008 года) по сравнению с прошлогодним аналогичным показателем, объёмы сельскохозяйственного производства на 5,7% (+4,8%), потребительских товаров на 12,5% (+17,2%), а розничный товарооборот на 18,3% (+12,7%). Согласно расчетам правительства по итогам года промышленное производство увеличится на 9,3%, а рост сельскохозяйственного сектора составит 5%.

Наиболее динамичный рост показал сегмент производства строительных материалов, который увеличился на 22,9% и занял 4% от суммарного объёма производства в стране. На втором месте находится сектор ТЭК, который увеличился на 18,2%, а его доля возросла на 4,9 п.п. и достигла 24%. Второе место по доле в суммарном объёме производства занимает легкая промышленность, однако по сравнению с первым кварталом 2008 года она снизилась на 2,1 п.п. и занимает 15,6%. Металлургия и

машиностроение поменялись третьим и четвертым местами за счет значительного снижения доли металлургического сегмента, которая сократилась с 16,2% до 12,8%.

	2006	2007	2008	1Q08	1Q09
Население и занятость					
Население, млн. чел.	26,7	27,1	27,6	27,2	27,6
Структура экономики					
ВВП, млрд. сум	20759,3	28 186,2	36 839,4	5 580,40	7 795,6
ВВП на душу населения, тыс. сум	777,5	1 040,1	1 336,9	--	--
Денежные доходы населения, млрд. сум	12954,9	16 872,7	22 626,3	4 515,30	--
Денежные расходы и сбережения, млрд. сум	12680,7	16 572,8	22 240,7	4 431,70	--
Денежные расходы населения на покупку товаров и услуг, млрд. сум	9538,9	12 409,8	--	3 324,40	--
Промышленное производство, млрд. сум	14521,1	18 318,7	23 679,0	5 184,70	6 419,0
Сельскохозяйственное производство, млрд. сум	7314	8 988,9	10 479,6	863,20	957,9
Производство потребительских товаров, млрд. сум	4069,7	5 312,4	7 436,5	1 440,10	1 853,2
Инвестиции в основные средства, млрд. сум	3383,3	5 479,7	8 483,7	1 622,80	2 652,6
Строительство, млрд. сум	1843,4	2 593,2	3 480,4	496,70	1 225,0
Грузооборот, млрд. т-км	73,9	78,9	84,0	18,5	18,8
Пассажиروоборот, млрд. пасс-км	52	56,5	64,6	13,2	14,1
Розничная торговля, млрд. сум	7460,8	9 464,0	12 558,9	2 548,80	3 369,8
Платные услуги населению, млрд. сум	2180,6	3 053,0	4 474,6	803,60	1 183,8
Структура экономики					
ВВП, млн. долл. США	\$17 025,17	\$22 305,03	\$27 883,71	\$4 307,93	\$5 530,38
ВВП на душу населения, долл. США	\$637,65	\$823,06	\$1 011,91	--	--
Денежные доходы населения, млн. долл. США	\$10 624,61	\$13 352,14	\$17 125,82	\$3 485,70	--
Денежные расходы и сбережения, млн. долл. США	\$10 399,73	\$13 114,82	\$16 833,96	\$3 421,16	--
Денежные расходы населения на покупку товаров и услуг, млн. долл. США	\$7 823,07	\$9 820,44	--	\$2 566,36	--
Промышленное производство, млн. долл. США	\$11 909,08	\$14 496,43	\$17 922,61	\$4 002,46	\$4 553,79
Сельскохозяйственное производство, млн. долл. США	\$5 998,38	\$7 113,33	\$7 932,00	\$666,37	\$679,56
Производство потребительских товаров, млн. долл. США	\$3 337,65	\$4 203,95	\$5 628,68	\$1 111,72	\$1 314,70
Инвестиции в основные средства, млн. долл. США	\$2 774,72	\$4 336,34	\$6 421,30	\$1 252,76	\$1 881,82
Строительство, млн. долл. США	\$1 511,81	\$2 052,12	\$2 634,31	\$383,44	\$869,04
Розничная торговля, млн. долл. США	\$6 118,77	\$7 489,30	\$9 505,82	\$1 967,61	\$2 390,62
Платные услуги населению, млн. долл. США	\$1 788,36	\$2 415,98	\$3 386,82	\$620,36	\$839,82
Торговый баланс					
Внешнеторговый оборот (млн. долл. США)	\$10 780,7	\$14 227,1	\$19 077,00	\$4 462,60	\$4 780,9
В том числе:					
Экспорт (млн. долл. США)	\$6 384,5	\$8 991,5	\$11 572,90	\$2 620,40	\$2 493,9
Импорт (млн. долл. США)	\$4 396,2	\$5 235,6	\$7 504,10	\$1 842,20	\$2 287,0
Торговый баланс (+,-)	\$1 988,3	\$3 755,9	\$4 068,80	\$778,20	\$206,9
Денежная система					
Ставка рефинансирования (% годовых)	14,00%	14,00%	14,0%	14,00%	14,0%
Официальный курс UZS к долл. США (среднегодовой)	1219,3	1 263,7	1 321,2	1 295,38	1 409,6
Официальный курс UZS к EURO (среднегодовой)	1531,2	1 728,7	1 941,7	1 924,38	1 942,9
Официальный курс UZS к RUB (среднегодовой)	44,8	49,4	53,3	53,2	41,7
Инфляция, %	6,80%	6,80%	7,8%	2,40%	2,7%

Источник: Госкомстат РУз

Промышленное производство


Источник: Госкомстат РУз

Структура промышленного производства


Источник: Госкомстат РУз

Экспорт - импорт

Объём внешнеторгового оборота Республики Узбекистан составил по итогам первого квартала 2009 года 4,78 млрд. долл. США, увеличившись на 8,1%. Экспорт увеличился на 6,1% до 2,5 млрд. долл. США, при том, что по итогам года планируется рост до 12,5 млрд. долл. США, а импорт увеличился на 10,6% до 2,3 млрд. долл. США. Темпы роста импорта второй квартал подряд превышают темпы изменения экспорта, который также второй квартал подряд сокращается относительно аналогичного периода прошлого года.

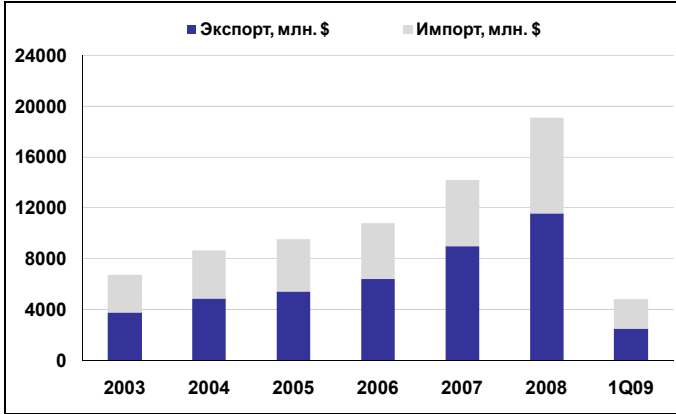
Внешнеторговый баланс по прежнему имеет положительное сальдо в размере 0,2 млрд. долл. США или около 4,3% от всего оборота, однако, по итогам первого квартала 2008 года сальдо составляло 0,8 млрд. сум или 17,4% от оборота.

В разрезе стран партнеров по международной торговле традиционное первое место принадлежит Российской Федерации с 22,1% против 21,5% в первом квартале 2008 года. Далее произошли изменения в списке – вместо Украины и Казахстана, которые опустились на пятое (7,7%) и четвертое (6,3%) места соответственно, на верхние позиции вышел Китай (14,2%) и Швейцария (12,4%). Это связано с ростом взаимоотношений в сфере строительства и разработки крупных проектов в нефтегазохимической отрасли. Значительно увеличивается в последние годы доля Афганистана, с которым растет объём взаимоотношений по экспорту электроэнергии, строительных работ и стройматериалов и др.

Крупнейшей статьёй импорта в страну традиционно являются машины и оборудование для всех отраслей экономики, доля которых впервые превысила 60%, что связано с активным процессом модернизации производства на промышленных объектах и созданием новых производств. Доля химических удобрений и веществ также велика, однако уже начала снижаться из-за ввода в строй Кунградского содового завода, позволившего отказаться от импорта кальцинированной соды из России. Из-за резкого роста доли машин и оборудования остальные составляющие импорта снизили свои доли.

Более чем в три раза увеличилась доля экспортируемых энергоресурсов и нефтепродуктов – с 16,8% до 52,5%. По итогам 2008 года их доля составляла 25,2% и выросла сейчас, скорее всего, за счет роста объёмов и цен экспортируемого природного газа. Доля всех остальных статей сократилась и на второе место вышел экспорт услуг с долей в 10,5%. Доля хлопка-волокна постоянно снижается и сократилась с 16,0% до 8,8% от экспорта. Это связано с ростом внутренней переработки хлопка на местных заводах и развитием текстильной промышленности. Снижение доли химической, строительной и других сырьевых отраслей, включая хлопок-волокно связано с изменением конъюнктуры цен на мировых рынках. Наиболее значительное снижение прошло по статье машины и оборудование, что связано со снижением экспорта автомобилей в Россию и Казахстан из-за сокращения объёма продаж автомобилей в этих странах, что отразилось и на продукции Асакинского автозавода GM-Uzbekistan.

Динамика объёма внешнеторгового оборота



Структура внешнеторгового оборота



Структура экспорта



Структура импорта



Карен Срапионов,
Старший аналитик
karen.srapionov@avestagroup.com
+998 71 244 3363

Контактная информация

Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ЗАО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на инвестиционного консультанта №1012

Юридический адрес: Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

тел: +998 (71) 244-3363, 2443685

тел/факс: +998 (71) 244-3667

E-mail: info@avestagroup.com

Web: <http://www.avestagroup.com>

Депозитарий Avesta Trust (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на осуществление деятельности депозитария №1053, реестродержателя №1054 и номинального держателя ценных бумаг №1055

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

тел: +998 (71) 2443685

тел/факс: +998 (71) 244-3667

E-mail: trust@avestagroup.com

Web: <http://trust.avestagroup.com>

Брокерский дом Avesta Securities™ (ООО «Avesta Sekurities»)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на осуществление деятельности инвестиционного посредника №1133 от 15.01.2007 г.

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100047, г.Ташкент, ул. Бухара, 10.

Республиканский Биржевой Центр, 3-й этаж, комната 18.

тел: +998 (71) 132-6202

тел/факс: +998 (71) 244-3667

E-mail: securities@avestagroup.com

Каждый аналитик задействованный в написании данного обзора подтверждает что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями изложенными в данном обзоре. ЗАО «Avesta Investment Group» не несёт ответственности за операции третьих лиц совершенные на основе мнений аналитиков изложенных в данном обзоре. Мнение ЗАО «Avesta Investment Group» может не совпадать с мнением аналитика изложенным в данном обзоре.

Информация представленная в обзоре основана на источниках которые ЗАО «Avesta Investment Group» признает надежными тем не менее ЗАО «Avesta Investment Group» не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации основанные на представленной информации соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения используя обзор лишь в качестве одного из средств способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен ЗАО «Avesta Investment Group» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

ЗАО «Avesta Investment Group» может предоставлять услуги финансового консультанта и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

© 2003-2008 ЗАО «Avesta Investment Group».