

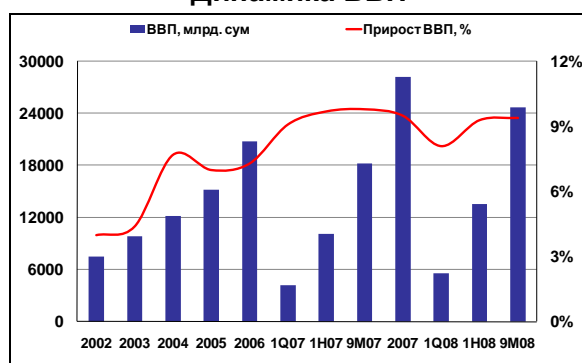
МАКРОЭКОНОМИКА

Анализ макроэкономической ситуации по итогам девяти месяцев 2008 года

Согласно данным Госкомстата РУз объем ВВП страны за 9 месяцев 2008 года составил около 24 720,5 млрд. сум или 18,6 млрд. долл. США, увеличившись на 9,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. По итогам первого квартала прирост ВВП составлял 8,1%, а по итогам полугодия увеличился до 9,3%. Согласно статистической отчетности за прошлые годы, можно ожидать, что рост ВВП по итогам года составит около 9% против запланированных правительством в бюджете 8%, что означает возможный рост поступлений в бюджет и опережающий рост его доходной части.

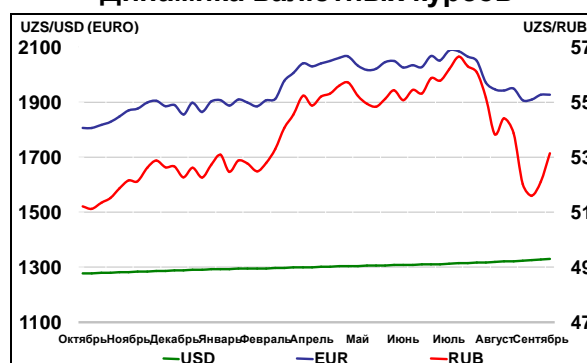
Удельный вес малого бизнеса в ВВП увеличился до 45,3% против 43,1% в прошлом году. Инфляция составила по итогам трех кварталов 4,5% против 4% за девять месяцев 2007 года. Среднемесячный уровень инфляции составил 0,5%. Наиболее высокими темпами увеличиваются тарифы на грузовые перевозки и услуги. Рост цен на продовольственные товары не наблюдался, а тарифы на связь сокращаются регулярно за счет роста конкуренции на рынке коммуникационных услуг и падение тарифов, как на сотовую, так и на фиксированную связь и Интернет.

Динамика ВВП



Источник: Госкомстат РУз

Динамика валютных курсов



Источник: Центральный Банк РУз

Динамика курса валют

Курс доллара США к суму вырос за 12 месяцев с 1 октября 2007 года лишь на 4,3%, при этом рост с начала года составляет 2,9%. По итогам 2007 года курс возрос на 4,1% и в этом году рост с приблизительно той же динамикой, однако, в октябре-ноябре текущего года курс увеличился на 25 сум по сравнению с концом сентября и рост с начала года составляет уже 4,9%, а за 12 месяцев 5,6%. Возможно, это связано с резким укреплением американской валюты на мировом рынке. Жесткий контроль Центрального Банка за курсом доллара США позволяет контролировать денежное обращение в стране и стимулирует экспорт, что позволяет добиваться высокого прироста внешнеторгового сальдо страны.

Остальные валюты, как обычно, более волатильны и отражают изменение курсов на мировом рынке. Однако в третьем квартале цифры сократились из-за продолжающегося снижения курса прочих валют. Рост курса европейской валюты за 12 месяцев составил 8,4%, а с начала года – всего 1,6%. Рубль вырос на 5,3% и 1% соответственно. Если по итогам полугодия рост составлял более 20 и 15% соответственно, то начавшееся в августе снижение курсов продолжилось и осенью, что привело к практическому возвращению курсов к величинам начала года. Значительно упал курс и английского фунта – на 4,8% за 12 месяцев и 5,3% с начала года, а в ноябре падение за аналогичные периоды составило 20,2% и 16,4% соответственно.

Наиболее динамичный рост показывает японская Йена – по итогам 9 месяцев рост курса составил 6,9%, а в ноябре прирост достиг 17,4%.

Промышленность

Промышленное производство выросло на 12,4% (+11,9% за 9 месяцев 2007 года) по сравнению с прошлогодним аналогичным показателем, объёмы сельскохозяйственного производства на 4,1% (+3,5%), потребительских товаров на 18,4% (+19,7%), а розничный товарооборот на 15% (+18,4%).

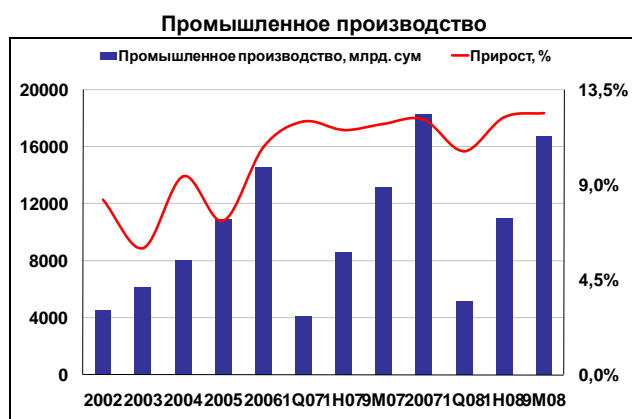
	2006	2007	1Q08	1H08	9M08
Население и занятость					
Население, млн. чел.	26,7	27,1	27,2	27,3	27,4
Структура экономики					
ВВП, млрд. сум	20759,3	28 186,2	5 580,40	13 559,90	24 720,5
ВВП на душу населения, тыс. сум	777,5	1 040,1			
Денежные доходы населения, млрд. сум	12954,9	16 872,7	4 515,30	9 649,50	15 779,2
Денежные расходы и сбережения, млрд. сум	12680,7	16 572,8	4 431,70	9 474,20	15 434,3
Денежные расходы населения на покупку товаров и услуг, млрд. сум	9538,9	12 409,8	3 324,40	7 278,20	11 664,3
Промышленное производство, млрд. сум	14521,1	18 318,7	5 184,70	10 965,10	16 762,6
Сельскохозяйственное производство, млрд. сум	7314	8 988,9	863,20	4 281,30	7 686,8
Производство потребительских товаров, млрд. сум	4069,7	5 312,4	1 440,10	3 172,80	5 164,5
Инвестиции в основные средства, млрд. сум	3383,3	5 479,7	1 622,80	3 713,10	5 809,8
Строительство, млрд. сум	1843,4	2 593,2	496,70	1 464,10	2 482,0
Грузооборот, млрд. т-км	73,9	78,9	18,5	39,9	61,5
Пассажиروоборот, млрд. пасс-км	52	56,5	13,2	30,1	47,1
Розничная торговля, млрд. сум	7460,8	9 464,0	2 548,80	5 522,20	8 735,6
Платные услуги населению, млрд. сум	2180,6	3 053,0	803,60	1 816,40	3 022,2
Структура экономики					
ВВП, млн. долл. США	\$17 025,17	\$22 305,03	\$4 307,93	\$10 425,60	\$18 586,84
ВВП на душу населения, тыс. сум	637,65	823,06			
Денежные доходы населения, млн. долл. США	\$10 624,61	\$13 352,14	\$3 485,70	\$7 419,07	\$11 864,06
Денежные расходы и сбережения, млн. долл. США	\$10 399,73	\$13 114,82	\$3 421,16	\$7 284,29	\$11 604,74
Денежные расходы населения на покупку товаров и услуг, млн. долл. США	\$7 823,07	\$9 820,44	\$2 566,36	\$5 595,88	\$8 770,15
Промышленное производство, млн. долл. США	\$11 909,08	\$14 496,43	\$4 002,46	\$8 430,57	\$12 603,46
Сельскохозяйственное производство, млн. долл. США	\$5 998,38	\$7 113,33	\$666,37	\$3 291,70	\$5 779,55
Производство потребительских товаров, млн. долл. США	\$3 337,65	\$4 203,95	\$1 111,72	\$2 439,42	\$3 883,08
Инвестиции в основные средства, млн. долл. США	\$2 774,72	\$4 336,34	\$1 252,76	\$2 854,84	\$4 368,27
Строительство, млн. долл. США	\$1 511,81	\$2 052,12	\$383,44	\$1 125,68	\$1 866,17
Розничная торговля, млн. долл. США	\$6 118,77	\$7 489,30	\$1 967,61	\$4 245,77	\$6 568,12
Платные услуги населению, млн. долл. США	\$1 788,36	\$2 415,98	\$620,36	\$1 396,55	\$2 272,33
Торговый баланс					
Внешнеторговый оборот (млн. долл. США)	\$10 780,7	\$14 227,1	\$4 462,60	\$9 803,30	\$15 732,3
В том числе:					
Экспорт (млн. долл. США)	\$6 384,5	\$8 991,5	\$2 620,40	\$6 120,60	\$10 097,5
Импорт (млн. долл. США)	\$4 396,2	\$5 235,6	\$1 842,20	\$3 682,70	\$5 634,8
Торговый баланс (+,-)	\$1 988,3	\$3 755,9	\$778,20	\$2 437,90	\$4 462,7
Денежная система					
Ставка рефинансирования (% годовых)	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%
Официальный курс UZS к долл. США (среднегодовой)	1219,3	1 263,7	1 295,38	1 300,64	1 330,0

Официальный курс UZS к EURO (среднегодовой)	1531,2	1 728,7	1 924,38	1 982,36	1 928,9
Официальный курс UZS к RUB (среднегодовой)	44,8	49,4	53,2	54,2	53,2
Инфляция, %	6,80%	6,80%	2,40%		4,5%

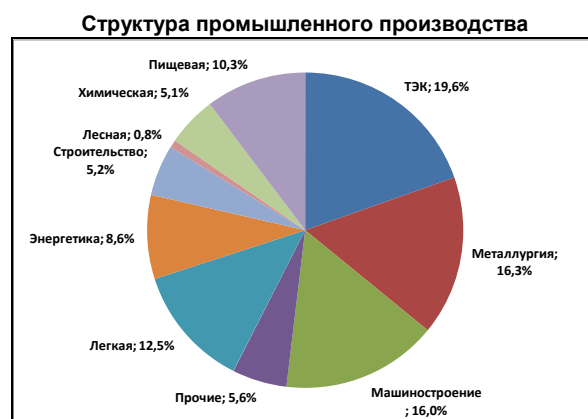
Источник: Госкомстат РУз

Наиболее динамично растет производство в пищевом сегменте, где оно увеличилось на 29,9% до 1,73 трлн. сум. Стабильно высокими темпами увеличивается сектор машиностроения и металлообработки (+20,8%) и топливный сегмент (+22,2%). Достаточно медленные темпы наблюдаются в электроэнергетике и металлургии. Это связано с регулированием объемов производства электростанций, ограниченностью проводимости ЛЭП и контрактами на экспорт. Данный сегмент имеет значительный запас мощности и может увеличить выработку при возникновении потребности. Низкие темпы роста черной металлургии связаны с тем, что её представляет практически полностью один Бекобадский завод, для которого темп роста продукции в 3-4% является плановым. Сокращение производства цветной металлургии связано с деятельностью Алмалыкского и Навоийского ГМК, которые могли отреагировать на снижение цен на металлы временным сокращением выпуска.

Наибольшую долю в промпроизводстве занимает энергетический сегмент, доля которого по итогам девяти месяцев составила 19,6%. Второе место занимает черная и цветная металлургия, причем черная занимает около 3,1%, а цветная около 13,2%. Наибольшее изменение зафиксировано по энергетике и пищевой промышленности, которые увеличили долю на 1,8 п.п. и 1,6 п.п. соответственно. Наибольшее снижение – у металлургического сегмента, который потерял 3 п.п.

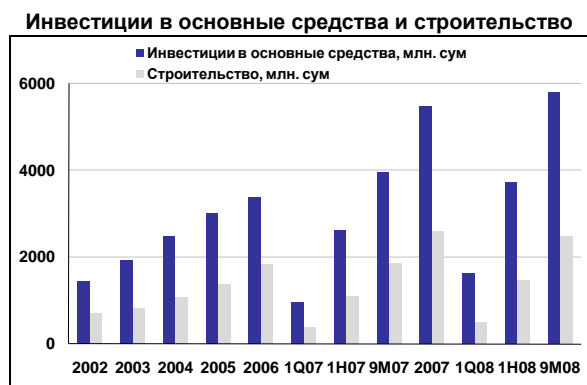


Источник: Госкомстат РУз

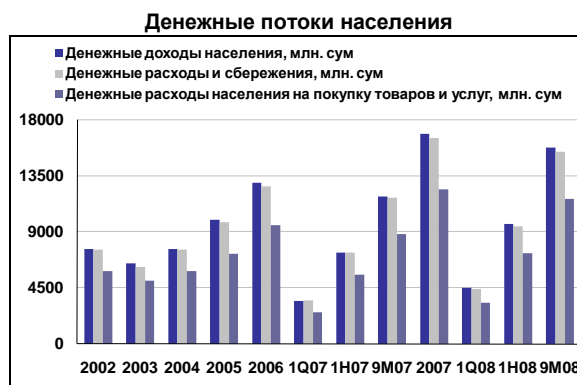


Источник: Госкомстат РУз

Объем инвестиций в основной капитал составил 5 809,8 млрд. сум и увеличился на 22,4% по сравнению с объемами трех кварталов 2007 года.



Источник: Госкомстат РУз

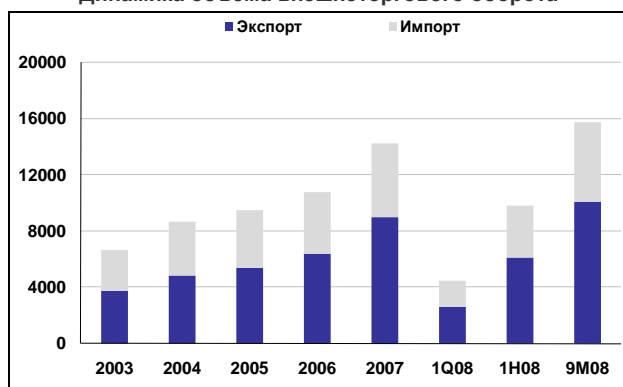


Источник: Госкомстат РУз

Экспорт - импорт

Объем внешнеторгового оборота Республики Узбекистан составил по итогам трех кварталов 15,73 млрд. долл. США, увеличившись на 55,8%. Если по итогам полугодия объем импорта имел более высокие темпы роста, чем экспорт, то по окончании сентября экспорт увеличился на 62,9%, а импорт всего на 44,5%. При этом положительное сальдо торгового баланса возросло на 94,2% и достигло 4,46 млрд. долл. США.

Стоит отметить резкое сокращение доли стран СНГ в структуре товарооборота Узбекистана (37,2% против 50,7% в 2007 году), что связано с ростом оборота со Швейцарией и Афганистаном. Швейцария, за счет активного инвестирования в Узбекистан вышла на 6 место и догнала Южную Корею обойдя Иран и Турцию. Основными направлениями взаимоотношений являются нефтегазовый сектор и финансы, в которых активно представлена Zetomax GmbH. Второй причиной является замедление темпов роста оборота с основными партнерами по СНГ – Россией, которая сократила свою долю в обороте с 29,2% до 19,1%, Казахстаном и Украиной.

Динамика объема внешнеторгового оборота

Структура внешнеторгового оборота

Структура экспорта

Структура импорта


Крупнейшей статьёй импорта в страну традиционно являются машины и оборудование для всех отраслей экономики, 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. Практически весь ввозимый металл в страну поступает на АПО «Узметкомбинат» в виде лома черных металлов, а также по толлинговым контрактам медь на Алмалыкский ГМК. Среди энергоресурсов, импортируемых в Узбекистан, можно отметить поставки нефти из Казахстана на Ферганский НПЗ из-за его не полной загрузки отечественным сырьем и поставки электроэнергии из Таджикистана в летний и весенний период, которые также должны сократиться.

В экспорте преобладают энергоносители и нефтепродукты, что связано с поставками электричества в южный Казахстан и Таджикистан, угля с Ангреновского и Байсунского месторождений в соседние регионы и Афганистан и экспортом природного газа в Казахстан и Россию. Большая часть природного газа и нефть перерабатываются внутри

страны. Значительна и доля металлов – в основном это продукция Навоийского и Алмалыкского ГМК и Бекабадского металлургического завода.

Доля хлопка-волокна постоянно снижается и за 9 месяцев 2008 года сократилась с 12,4% до 9,6% от экспорта. Это связано с ростом внутренней переработки хлопка на местных заводах и развитием текстильной промышленности.

Стоит отметить, что как в экспорте, так и в импорте существенно возросла доля прочих товаров и услуг.

Социальная сфера

После увеличения заработных плат с 1 сентября 2008 года на 20%, последовало объявление о повторном увеличении с 16 ноября текущего года ещё на 12% до 28 040 сум. Расходы, связанные с повышением заработной платы работников бюджетных учреждений и организаций, пенсий, пособий и стипендий, будут произведены за счет Государственного бюджета и внебюджетного Пенсионного фонда при Министерстве финансов Республики Узбекистан.

Изменения размера МРЗП (сум)

	01.07.06	01.11.06	01.08.07	16.11.07	01.04.08	01.09.08	16.11.08
МРЗП	10350	12420	15525	18630	20865	25040	28040
Пенсия по возрасту	20500	24600	30750	36900	41330	49600	55550
Нулевой разряд	10350	12420	15525	18630	20865	25040	28040
Пособие инвалидам	20500	24600	30750	36900	41330	49600	55550
Пособие престарелым	12415	14900	18625	22350	25030	30040	33645

Изменения размера МРЗП (\$ США)

	01.07.06	01.11.06	01.08.07	16.11.07	01.04.08	01.09.08	16.11.08
МРЗП	\$8,45	\$10,08	\$12,24	\$14,52	\$16,07	\$18,96	\$20,91
Пенсия по возрасту	\$16,74	\$19,96	\$24,25	\$28,76	\$31,84	\$37,55	\$41,43
Нулевой разряд	\$8,45	\$10,08	\$12,24	\$14,52	\$16,07	\$18,96	\$20,91
Пособие инвалидам	\$16,74	\$19,96	\$24,25	\$28,76	\$31,84	\$37,55	\$41,43
Пособие престарелым	\$10,14	\$12,09	\$14,69	\$17,42	\$19,28	\$22,74	\$25,09

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».