

5 – 11 декабря 2011 г.

Новости глобальной экономики

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

- > **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ:** Европа опять «тянет резину», предлагая ужесточенный вариант Маастрихта. ЕЦБ снижает ставки и несколько облегчает ситуацию с ликвидностью, но отказывается закупать облигации госдолга проблемных стран
- > **РЫНКИ:** российский рынок снижается в связи с возросшей политической нестабильностью
- > **НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** Замедление роста в Европе усиливается
- > **РОССИЯ:** Инфляция быстро замедляется. Послевыборная ситуация, видимо, привела к всплеску оттока капитала
- > **СОСЕДИ:** Данные за 9 месяцев по странам СНГ

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Европейский саммит закончился декларацией очередного плана окончательного решения долгового вопроса. «Страны и европейская монетарная система» (поскольку на практике это будет ЕЦБ) дадут МВФ €200 млрд. на использование в рамках программ поддержки европейских стран и поменяют европейский договор в сторону ужесточения мер наказания стран, отклоняющихся от утвержденных фискальных правил. К плану пока отказались присоединиться не входящие в еврозону Великобритания, Швеция, Чехия, Венгрия.

ЕЦБ ввел ряд мер по насыщению рынка ликвидностью и облегчению положения банков:

- снизил основную ставку на 25 б.п. до 1%
- объявил об удлинении максимального срока предоставления РЕПО с 1 года до 3 лет: первая операция 3-летнего РЕПО пройдет 21 декабря и заменит собой запланированную ранее операцию 1-летнего РЕПО
- снизил требования по резервам с 2% до 1% (это высвободит около €200 млрд. ликвидности)
- расширил класс ценных бумаг, пригодных для залога, включив ценные бумаги, обеспеченные ипотеками и займами мелким и средним предприятиям, и имеющим, как минимум, 2 рейтинга выше или равным «А».

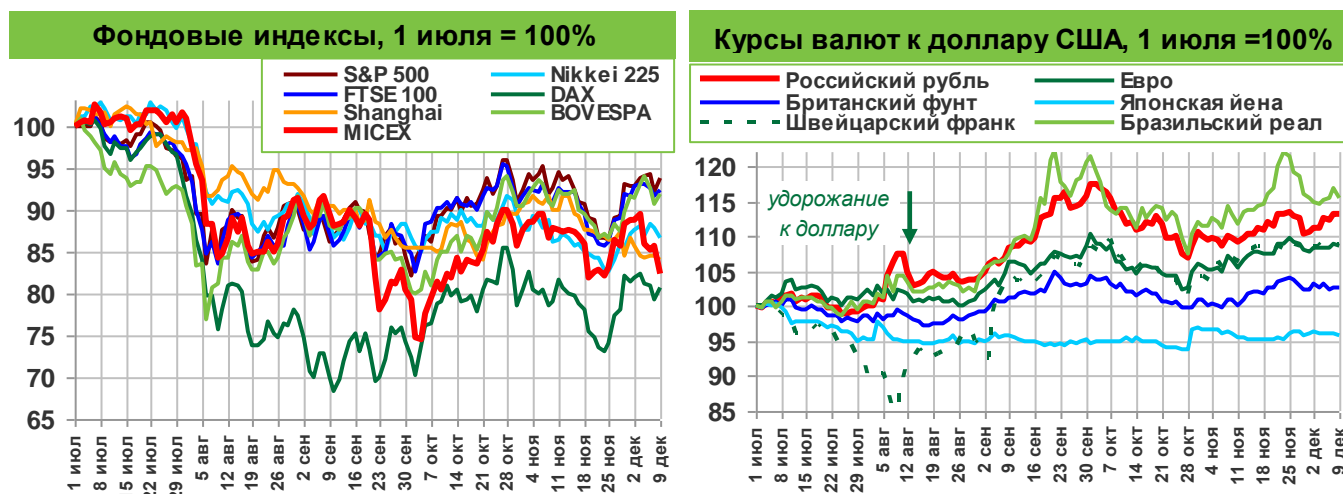
Однако это все не помогает на фоне сделанных Драги заявлений о том, что ЕЦБ не может выкупать гособлигации, даже если страны Евросоюза договорятся о большей фискальной координации и контроле. Рынок до этого ожидал, что ЕЦБ так или иначе выступит гарантом госдолга при условии того, что страны договорятся.

В результате долги больших проблемных стран еврозоны – Италии и Испании – дешевели всю прошедшую неделю. Доходность по итальянским 10-летним госбумагам вернулась на критические уровни, достигнув к концу недели 6,8% годовых. Евро по итогам недели снизился на 0,2% к доллару до уровня 1,337 долл./евро.

ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ

Фондовые рынки на неделе были в относительном равновесии, с небольшим уклоном в негатив, реагируя на неопределенность в Европе. Исключением из общего тренда стал российский рынок, упавший на фоне демонстраций, протестующих по поводу результатов выборов в Госдуму. Индекс ММВБ упал на -7,3%, РТС на -8,8%.

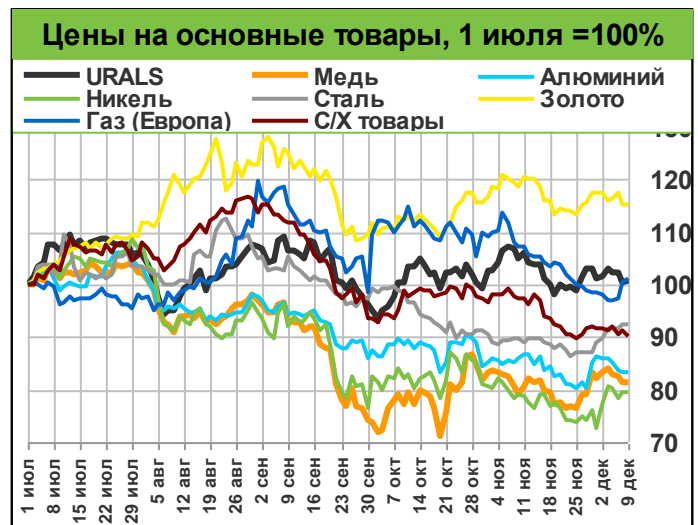
Практически все мировые валюты колебались сравнительно скромно (+-1% к доллару). Выделялся только рубль, снизившийся к доллару на 1,7%, к евро на 1,4%.



Ставки по 10-летним гособлигациям, % годовых



На сырьевых рынках значительной волатильности не наблюдалось, общий тренд на неделе – на понижение. Цены на нефть URALS (Reuters) снизились на -1,0% до уровня в 108,9 долларов за баррель. В категории промышленных металлов разнонаправленные изменения: медь и алюминий потеряли соответственно -2,3% и -2,9%. Никель и сталь выросли на 3,2% и 2,9%. Драгоценные металлы снизились на неделе вслед за другими товарами: золото -2,0%, серебро -1,1%, платина -2,2%. С/х товары также снизились - сводный индекс SPGS Agro за неделю потерял -1,8%.



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

США

Уровень безработицы снизился только номинально, темп создания рабочих мест недостаточен для улучшения ситуации.

Данные

- > Торговый баланс в октябре -\$43,5млрд. в сентябре был -\$44,2 млрд.
- > Индекс ISM PMI в услугах в ноябре 52,0; в октябре 52,9
- > Новые фабричные заказы в октябре -0,4%мм
- > Индекс цен на дома CoreLogic в октябре -1,3%мм и -3,9%гг
- > Первичные пособия по безработице -23 тыс. до 381 тыс.
- > Индекс Мичиган/Рейтерс на неделе 67,7 с ноябрьских 64,1

Комментарии

Торговый дефицит в октябре продолжил снижение, начавшееся в мае. Дефицит в октябре составил \$43,5 млрд., из них \$28 млрд. составил дефицит с Китаем. В октябре снизились как экспорт (на -\$1,5 млрд.), так и импорт (на -\$2,2 млрд.).

Альтернативная мера цен на жилье, индекс CoreLogic показывает снижение цен, также как и индекс CaseShiller, вышедший на прошлой неделе. В октябре цены снизились на -1,3%мм и находятся сейчас на 32% ниже пика начала 2007 года.

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 5 – 11 декабря 2011 г.

Индекс уверенности потребителей Университета Мичиган и Рейтерс по имеющимся декабрьским данным вырос до 67,7 пунктов при прогнозе рынка в 65,8. В октябре значение индекса составило 64,1. Уверенность потребителей приближается к пост-кризисному среднему в 71 пункт после резкого падения в августе, вызванного дебатами по потолку долга.

Таким образом, статистика по США подтверждает консенсусное мнение о том, что экономика этой страны, хоть и стагнирует, не входит в рецессию и является относительно стабильной.

Еврозона

ЕЦБ снизил ставку. Финансовый кризис влияет на экономическую активность в Германии.

Данные

- > Ключевая процентная ставка снижена ЕЦБ с 1,25% до 1%
- > ВВП в третьем квартале +1,4%гг (+0,2%кк); во втором квартале +1,7%гг (+0,2%кк)
- > Сводный индекс PMI в ноябре 47,0; в октябре 46,5
- > Розничные продажи в октябре -0,4%гг (+0,4%мм); в сентябре -1,5%гг (-0,7%мм)

Германия

- > Промпроизводство в октябре +4,1%гг (+0,8%мм); в сентябре +5,4%гг (-2,7%мм)
- > Сводный PMI в ноябре 49,4; в октябре 50,3
- > Заказы в обрабатывающей промышленности в октябре +5,4%гг (+5,2%мм); в сентябре +2,4%гг (-4,3%мм)
- > Потребительские цены в ноябре +2,4%гг (0,0%мм); в октябре +2,4%гг (0,0%мм)
- > Сальдо внешней торговли в октябре 12,6 млрд евро; Экспорт +3,8%гг (-3,6%мм), в сентябре +10,5%гг (+0,9%мм); Импорт +8,6%гг (-1%мм), в сентябре +11,6%гг (-0,8%мм)

Франция

- > Промпроизводство в октябре +1,8%гг (0,0%мм); в сентябре +2,3%гг (-1,7%мм)
- > Сводный PMI в ноябре 48,8; в октябре 45,6

Италия

- > Промпроизводство в октябре -4,2%гг (-0,9%мм); в сентябре -2,7%гг (-4,8%мм)
- > Индекс PMI в сфере услуг в ноябре 45,8; в октябре 43,9

Комментарии

Фактическая статистика по ВВП за третий квартал и по промпроизводству в трех крупнейших экономиках Еврозоны за октябрь констатировала давно ожидаемый факт – рост экономики Еврозоны замедляется. Вышедшие индексы PMI подтвердили, что кардинальных изменений понижительной тенденции до конца года ожидать не стоит, поскольку индекс существенно ниже 50.

Однако по странам ситуация в промышленности различна: если в Италии рецессия углубляется (падение выпуска составило 4,2% относительно октября 2010 года), а экономика Франции уже близка к стагнации, то ситуация в Германии выглядит на этом фоне благополучно: там выпуск в промышленности вырос на 42% относительно октября 2010 года. Но обращают на себя внимание три факта, которые заставляют усомниться в том, что Германию обойдет стороной общий понижительный евро-тренд, обусловленный проблемами в финансовом секторе.

Первый факт – первое за 28 месяцев снижение сводного индекса PMI для Германии ниже уровня в 50 пунктов.

Второй факт – внешнеторговая статистика за октябрь. Сезонно-сглаженное сальдо внешней торговли товарами составило в октябре +12,6 млрд евро против сальдо в сентябре в +15,2 млрд евро. Экспорт товаров упал за месяц на 3,6%, а в годовом выражении замедление роста составило 6,7 процентных пункта. При этом в годовом выражении рост импорта сократился всего на 2 процентных пункта (за месяц снизился на 1%). Учитывая, что на страны еврозоны приходится 40% экспорта товаров Германии, а на страны ЕС 58,8% (данные октября 2011 года), то торговый канал влияния финансового кризиса в Еврозоне на Германию является важным негативным фактором. Статистика за октябрь подтверждает, что это влияние уже проявило себя: рост экспорта в Еврозону в октябре составил -0,4%гг, тогда как в страны вне Европы +8,3%гг.

Третий факт – нулевые месячные темпы инфляции в сентябре-октябре. Неускорение годовой инфляции (в октябре на уровне 2,4%), помимо низкой волатильности цен сырья на мировом рынке в последние полгода, отражает низкий уровень давления на цены со стороны заработных плат. Это является следствием низкого уровня спроса и плохих перспектив его роста в будущем.

Повторно снизив ставки в течение двух последних месяцев, Европейский Центральный Банк всё-же поступился приоритетностью своих целей по инфляции из-за понимания реальности ухудшения экономической активности в Еврозоне, что ведет и к ослаблению инфляционного давления.

Прогноз ЦМИ динамики промышленного производства в Еврозоне до конца 2011 года

На основе различных опережающих индикаторов, ЦМИ построил прогноз промышленного производства. Подробное описание методологии получения прогнозов будет представлено в отдельном обзоре. По результатам нашего исследования, мы ожидаем, что в октябре тренд роста промпроизводства снизится до +1,5%гг (в сентябре факт +2,4%гг, тренд факта +3,2%гг). В ноябре условно на октябрь тренд роста составит 0%гг. По итогам года мы ожидаем рецессию в промышленности Еврозоны на уровне -1,2%гг по тренду (для фактических значений возможны отклонения в сторону снижения-роста около 0,5 процентных пункта).

Великобритания

Замедление продолжается

Данные

- Промышленное производство в октябре сократилось на 0,7%гг
- Банк Англии не поменял свою политику (ставка 0,5%, программа покупки активов 275 млрд. фунтов)

Комментарий

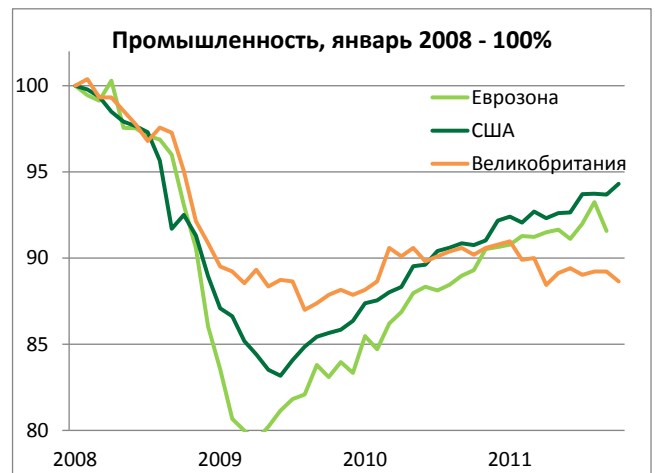
Несмотря на то, что после кризиса падение в Великобритании было значительно меньше, чем в США и Еврозоне (13% по сравнению с 17 и 20% соответственно), сейчас отставание Великобритании от других развитых стран только расширяется, несмотря на то, что, в отличие от стран еврозоны, у Великобритании собственная валюта и нет кризиса на рынке государственного долга. Причиной отставания страны является жесткий фискальный пакет, принятый полтора года назад – он и помог Великобритании избежать кризиса, схожего с европейским. До введения ужесточающих мер промышленность

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 5 – 11 декабря 2011 г.

восстанавливалась темпами, сопоставимыми с американскими и европейскими, однако сразу после его введения произошло резкое замедление. Объем промышленного производства в Великобритании до сих пор отстает от предкризисных уровней на более чем 10%, в то время как в США отставание приближается к 5%.

Во-первых, эта тенденция говорит о том, что сниженные официальные прогнозы по росту Великобритании (с 2,5% до 0,7% в 2011) близки к реальности, несмотря на то, что многим они кажутся чересчур пессимистическими.

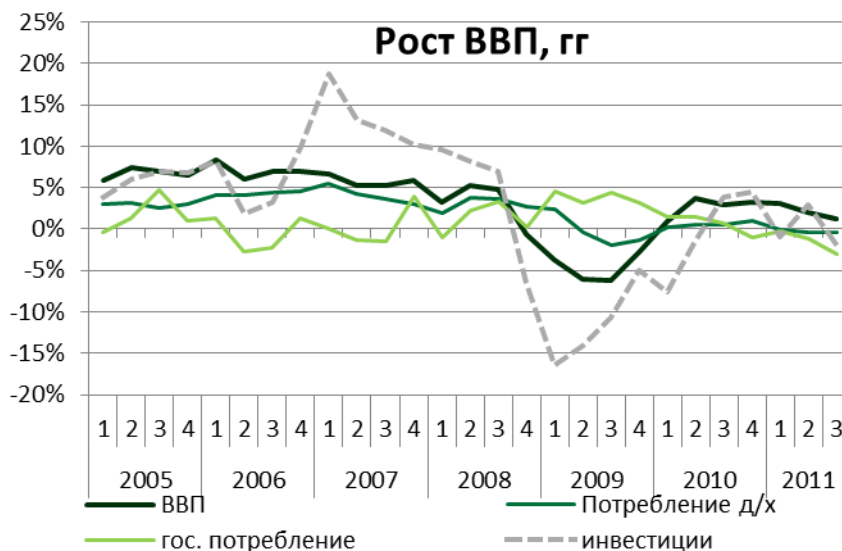
Во-вторых, это может стать перспективой для еврозоны, в странах которой активно идет курс на консолидацию – как показывают наши расчеты, это – вполне возможный вариант развития событий (см. раздел Еврозона).



Восточная Европа

Чехия

На этой неделе вышли окончательные данные по росту ВВП в Чехии: 1,2% гг (соответствующий рост во втором квартале составлял 1,5%), -0,1% кк (0%). Безработица остается на высоком уровне: 8% в ноябре (7,9% в октябре). Восстановление доверия со стороны инвесторов является приоритетной задачей для правительства Петра Нечаса. Чехия, как и другие страны Еврозоны, подписала пакт стабильности и роста, и, в соответствии с программой бюджетной экономии, планирует довести дефицит бюджета до 3,2% ВВП уже в 2012 году.



В первую очередь, сокращение фискального дефицита планируется достичь снижением расходов. В третьем квартале государственное потребление сократилось на -3% гг, а реальная зарплата в государственном секторе сократилась на -0,7% гг. Кроме того сокращаются инвестиции – на 6,6% гг.

Сдерживающая фискальная политика будет оказывать давление на экономический рост, и, как следствие, ожидается сокращение сборов по налогу на прибыль. Тем не менее, правительство ожидает, что в целом налоговая выручка вырастет после реформы налогообложения: с 2012 года минимальная ставка НДС вырастет с 10% до 14%, а с 2013 станет плоской: максимальная и минимальная составят 17,5%.

Тем не менее, очевидно, что увеличение НДС будет стимулировать рост инфляции: ИПЦ в ноябре зафиксирован на уровне 2,5% гг, а цель Банка Чехии составляет 2% ($\pm 1\%$). Так,

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 5 – 11 декабря 2011 г.

по прогнозам министерства финансов, повышение налоговой ставки повысит ИПЦ на 1,1 п.п. в 2012 году. Это означает, что, с учетом повышения налога на потребление, ЦБ либо придется повысить таргетируемый уровень инфляции, либо проводить сдерживающую монетарную политику в условиях бюджетной экономии и слабеющего спроса.

Китай

Новые признаки охлаждения в экономике

Данные

- Инфляция в ноябре составила 4,2%гг
- Промышленное производство в ноябре выросло на 12,3%гг

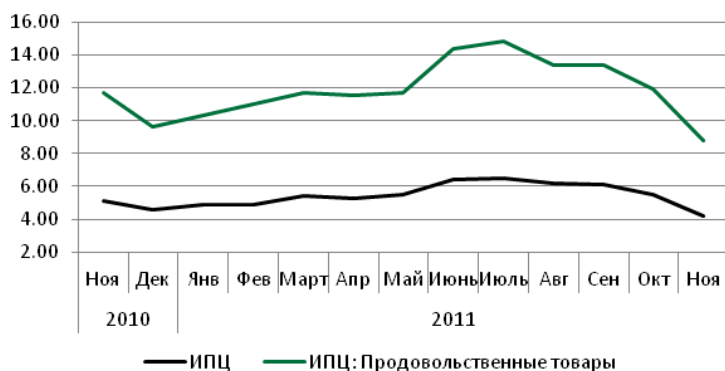
Комментарий

Данные по инфляции в Китае свидетельствуют о том, что агрессивная сдерживающая политика центрального банка оказывает все более сильное давление на уровень цен: рост ИПЦ составил 4,2% гг в ноябре (5,5% в октябре), -0,2% мм. Помимо этого цены на продовольствие – основной драйвер инфляции (8,8% гг) – снизились в ноябре на 0,8% мм.

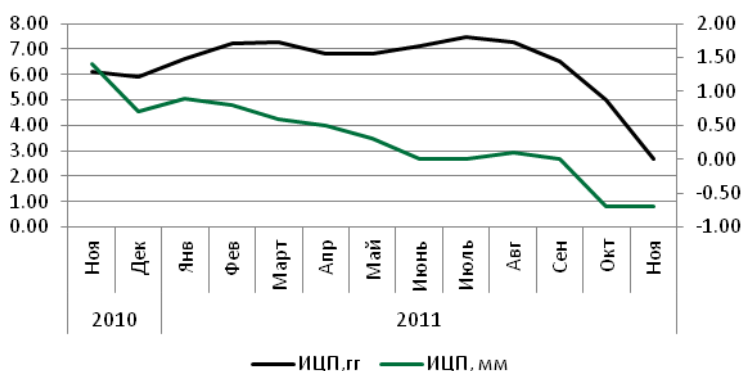
Наконец, ИЦП в ноябре так же свидетельствует о продолжающемся падении уровня цен: 2,7% гг (5% гг в ноябре), и второй месяц подряд -0,7% мм. Напомним, что еще в сентябре соответствующий показатель составлял 6,5% гг. Столь резкое падение может свидетельствовать о том, что негативные эффекты, связанные со слабеющим спросом, уже оказывают влияние на предложение в экономике. В этом смысле крайне показательна замедляющаяся динамика промышленного производства: 12,4% гг в ноябре (13,2% гг в октябре, 13,8% гг в сентябре).

Быстрое замедление темпов роста цен предоставляет денежным властям Китая возможность для маневра, так что Банк Китая может продолжить недавно взятый курс на ослабление политики, снижая ставку резервирования для банков.

Потребительская инфляция, % гг



Цены производителей, %



РОССИЯ

Инфляция и денежный рынок

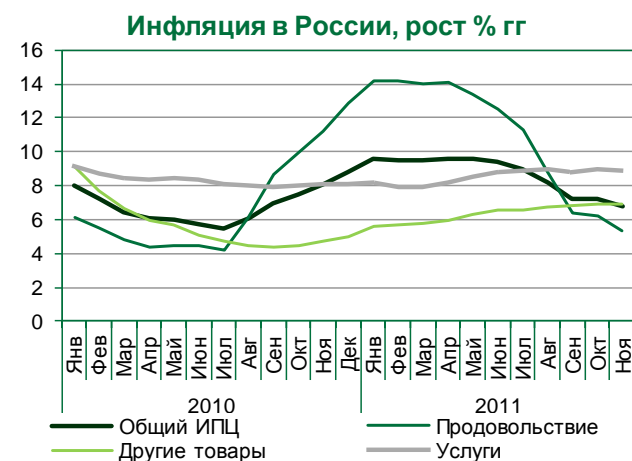
Инфляция продолжает замедляться

Данные

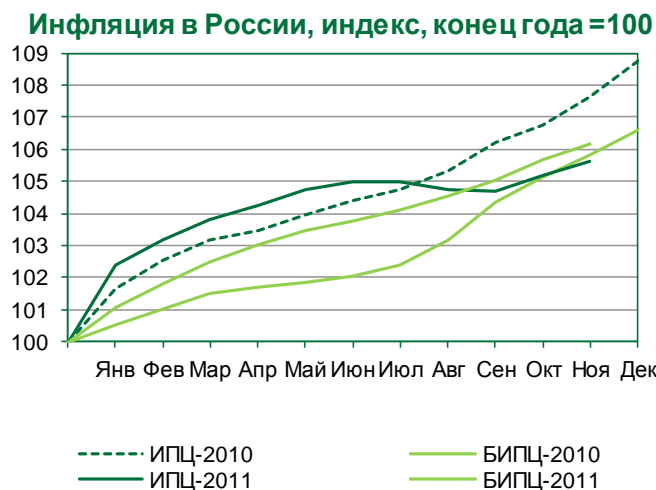
- Инфляция в ноябре +6,8% гг и +0,45% мм с учетом сезонной корректировки.
- ИПЦ за неделю (29 ноября - 5 декабря 2011) +0,1%, с начала года +5,7%.

- Международные резервы за неделю увеличились на +3,9 млрд. долл. США до 514,1 млрд. долл. США (на 2 декабря).
- Денежная база в широком определении выросла до 7464,8 млрд. руб.
- Объем денежной базы в узком определении сократился за неделю на 20 млрд. рублей и составил на 5 декабря 6449,1 млрд. руб.

Комментарии



Источник: Росстат



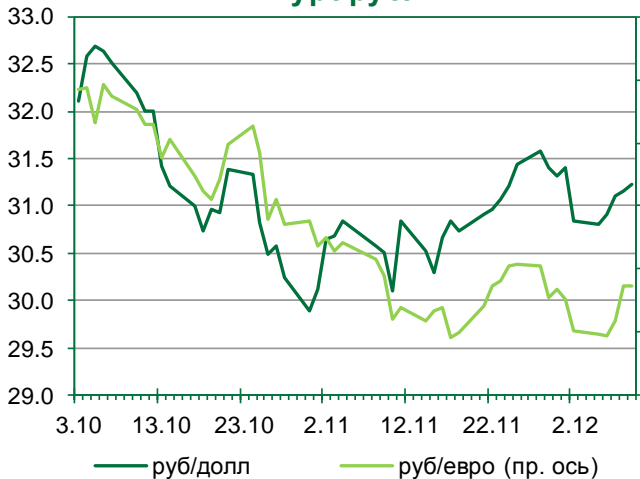
Источник: Росстат, Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Инфляция в России продолжает замедляться. Снижение темпов роста ИПЦ в ноябре пришлось в основном на продовольственные товары (+5,3% гг). Цены на непродовольственные товары и услуги растут стабильными темпами в годовом выражении (+6,9% гг и +8,9% гг соответственно). В месячном выражении с учетом сезонной корректировки отмечено существенное замедление инфляции для общего ИПЦ (+0,45% мм), а также продовольственных товаров (+0,36% мм) и услуг (+0,7% мм) - примерно на 0,3 п.п. для каждой группы. Цены на непродовольственные товары за месяц выросли примерно на 0,6%, что соответствует среднему темпу роста за последние месяцы.

Накопленная инфляция за 11 месяцев (к декабрю 2010 года) составляет 5,6%, что значительно меньше, чем год назад, когда к концу ноября цены выросли на 7,6%. В основном это связано со значительно более медленным ростом цен на продовольствие во второй половине 2011 года. В первой половине 2011 года рост потребительских цен с поправкой на фактор засухи был даже быстрее, чем год назад – об этом свидетельствует динамика базового индекса потребительских цен (БИПЦ). Сейчас, когда эффект высокой базы продовольственных цен заработал на полную силу, общая инфляция растет медленнее базовой. Таким образом, даже с учетом возможного сезонного скачка цен в декабре, связанного с праздниками, уровень инфляции по итогам года, скорее всего, окажется даже ниже официального прогноза в 6,5-7%. Тем более что данные недельной инфляции свидетельствуют о том, что ускорение пока не началось.

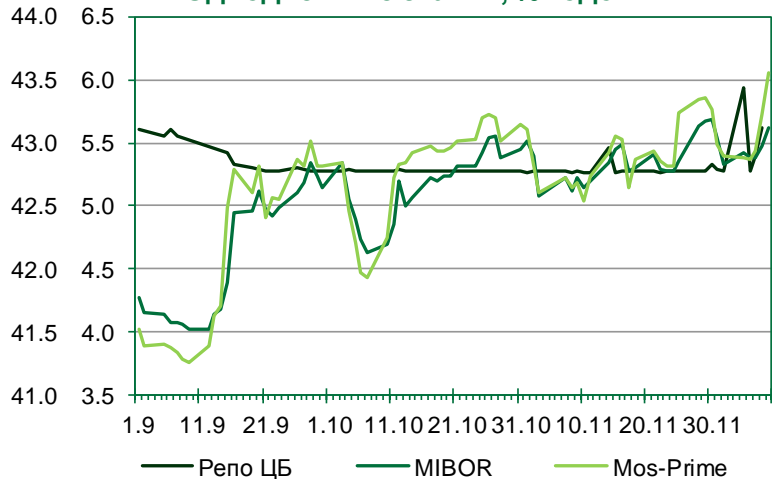
Денежная база в широком определении значительно увеличилась за ноябрь, достигнув наивысшего уровня с февраля этого года. Общий рост за месяц составил 2,8%. Рост по отношению к прошлому месяцу наблюдался по всем направлениям, но особенно сильно выросли остатки на корреспондентских счетах банков в ЦБ (на 8%, достигнув 735,7 млрд. рублей) и депозиты банков в ЦБ (рост на 80% до 220 млрд. рублей). Однако это скорее восстановительный рост после резкого сокращения этих показателей в октябре. Объем корр. счетов в настоящий момент превышает средний уровень за год (695 млрд. руб.), а объем депозитов пока существенно меньше (390 млрд. руб.)

Курс рубля



Источник: ЦБР

Однодневные ставки, % годовых



Источник: ЦБР

Рубль на неделе (5-9 декабря) несколько девальвировался к доллару (на 1,2%) и к евро (0,9%). Эти колебания, как уже отмечено выше, связаны с политической ситуацией: инвесторы озабочены движением против нечестных выборов и опасаются, что оно может дестабилизировать ситуацию. Небольшое увеличение резервов неделей ранее, скорее всего, объясняется переоценкой в связи с достаточно значительным укреплением евро к доллару (на 2,1% за неделю).

Нервозность денежного рынка сохраняется. Рост ставок и их волатильности продолжился на прошедшей неделе. Ставка Mos-Prime выросла за неделю с 5,39% до 6,06%. На фоне падения фондового рынка и удешевления рубля такая динамика ставок не удивительна и отражает общее усиления оттока капитала в связи с возросшими опасениями политической нестабильности.

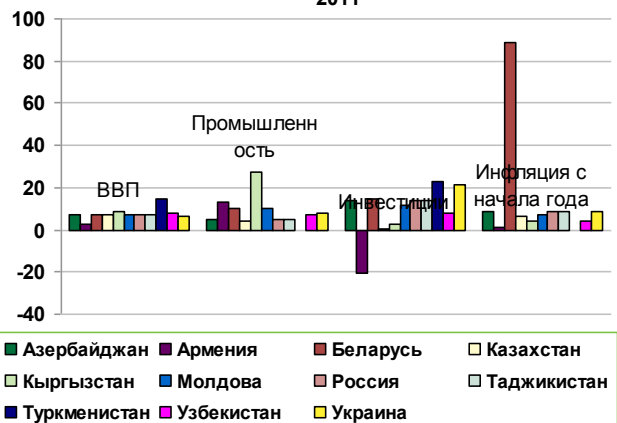
СОСЕДИ

СНГ

По данным Статкомитета СНГ максимальный рост ВВП за 9 месяцев зафиксирован в Туркменистане (14,6%), затем следует Кыргызстан (9,0%гг). Наибольший рост промышленного производства среди стран СНГ за январь-октябрь 2011

года по сравнению с тем же периодом 2010 года зафиксирован в Киргизии, где он составил 27,5%. Такой рост обусловлен, прежде всего, значительным приростом в металлургическом производстве и в производстве готовых металлических изделий. В Армении рост промпроизводства за 10 месяцев составил 13,1%гг, в Белоруссии - 10,0%, на Украине - 8,2%. Существенно медленнее за этот период росло промпроизводство в Казахстане (4,0%), России (5,1%) и Таджикистане (5,1%). В Азербайджане зафиксированы самые низкие показатели промышленности и ВВП: в промышленности за январь-октябрь 2011г. отмечено снижение на 4%, ВВП за этот период вырос всего на 0,3%. Председатель Госкомитета по статистике

Основные показатели стран СНГ за 10 месяцев 2011



Источник: Статкомитет СНГ

А. Велиев сообщил, что ВВП Азербайджана по итогам 2011 года вырастет всего на 0,1-0,2%. Такие низкие показатели роста ВВП обусловлены спадом в нефтяном секторе, прогнозируемом по итогам года на уровне 8-9%, при этом в ненефтяном секторе предусмотрен рост на уровне 10%. В ближайшие годы планируется восстановление нефтяного сектора за счет ввода новых месторождений нефти.

Максимальная инфляция за период с начала года среди стран СНГ была зафиксирована в Белоруссии - 88,7%, что обусловлено финансовым кризисом и девальвацией белорусского рубля. В Таджикистане инфляция за январь-октябрь составила 8,9%, в Молдавии - 6,8%, в Казахстане - 6,5%. Значительно ниже инфляция в России, где за январь-октябрь она составила 5,2%, на Украине - 4,2%, в Киргизии - 3,9%, в Азербайджане - 3,5%, в Армении - 0,9%.

Беларусь

Данные и новости

- > Инфляция в ноябре составила 8,1%мм, 106%гг
- > Ставки по поддержке текущей ликвидности банков с 12 декабря 2011 г. повышаются до уровня 70,0% годовых
- > Белорусский дочерний банк ВЭБа к апрелю завершит рестайлинг

Комментарии

По данным Белстата инфляция в Беларуси в ноябре 2011 года по сравнению с октябрём составила 8,1%, 106%гг, с начала текущего года — 104%. В октябре 2011 года по сравнению с сентябрём инфляция составляла 8,2%, что означает некоторое её замедление.

Цены производителей промышленной продукции в ноябре 2011 года по сравнению с октябрём выросли на 15,6%, в том числе на инвестиционные товары — на 9,1%, промежуточные — на 21,7%, потребительские — на 7,9%. По сравнению с декабрём прошлого года цены на промышленную продукцию в ноябре повысились более чем в два раза (239,6%).

Индекс цен на продовольственные товары в ноябре 2011 года рос опережающими темпами и составил 108,5%мм, с декабрём 2010 года — 220,9%. На непродовольственные товары цены в ноябре к октябрю возросли на 4,7%, по сравнению с декабрём 2010 года — более чем в два раза (206,7%). Цены и тарифы на платные услуги в ноябре по сравнению с октябрём 2011 года увеличились на 13,9%, с декабрём 2010 года — на 59,9%.

При этом четверка крупнейших мировых аудиторских компаний –PricewaterhouseCoopers, Deloitte, Ernst&Young, KPMG - признала экономику Беларуси гиперинфляционной. Данный стандарт устанавливает, что в условиях гиперинфляции предоставление отчетности по результатам хозяйственной деятельности и финансовому положению в местной валюте без переоценки не имеет смысла. Деньги теряют покупательную способность такими быстрыми темпами, что сравнение сумм, полученных в результате операций и других событий, имевших место в различное время, даже в течение одного отчетного периода зачастую оказывается невозможным.

Об изменении процентных ставок. В соответствии с решением Комитета по монетарной политике Национального банка Республики Беларусь (протокол от 06.12.2011 № 53), начиная с 12 декабря 2011 г., повышаются до уровня 70,0 процентов годовые ставки по постоянно доступным и двусторонним операциям поддержки текущей ликвидности банков. С подобными требованиями к Беларуси обращался ЕАБР, и возможно, что повышение ставок связано с желанием получить следующий транш кредита от этой организации.

Белвнешэкономбанк в ближайшие месяцы поэтапно проведет рестайлинг, который будет полностью завершен к апрелю 2012 года. У Белвнешэкономбанка появится новый товарный знак, новые корпоративные цвета. По словам главы правления, полное наименование банка сохраняется, при этом вводится новое сокращенное название - ОАО "Банк БелВЭБ". Таким образом, будет подчеркнута связь с материнской компанией - российским Внешэкономбанком (ВЭБ), доля которого в уставном капитале белорусской "дочки" составляет 97,49%.

Украина

Данные

- Инфляция в ноябре составила 5,2%гг
- Золотовалютные резервы в ноябре сократились до 32,4 млрд. долл.

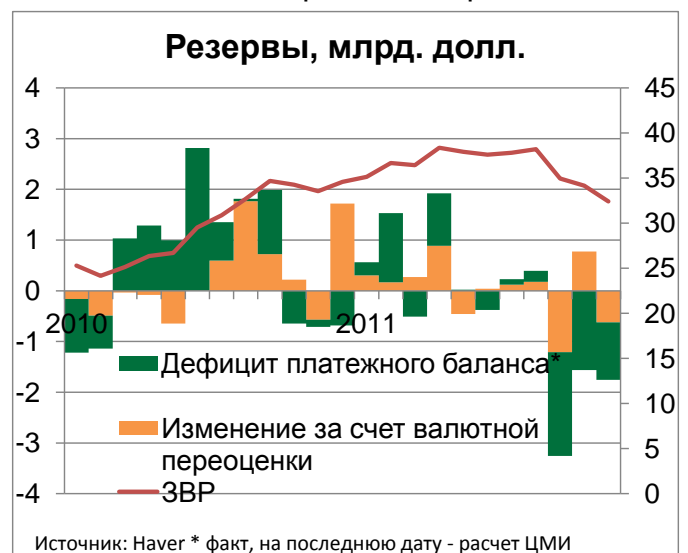
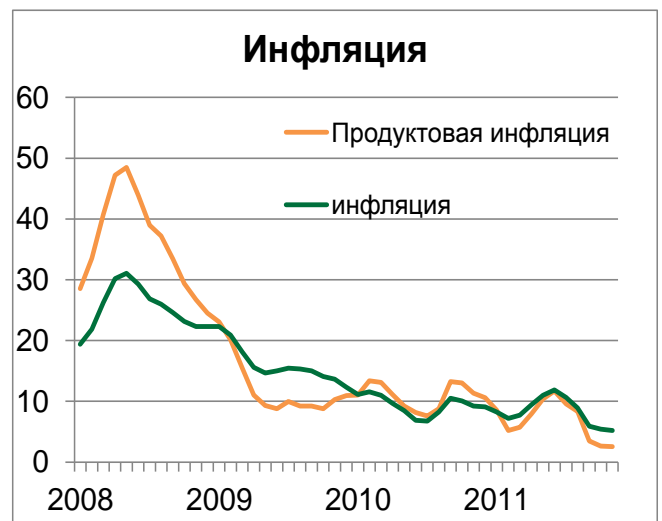
Комментарий

Снижение инфляции на Украине объясняется, главным образом, замедлением экономической активности и низкими ценами на продукцию сельского хозяйства благодаря хорошему урожаю в этом году (инфляция всего 2,3%гг в ноябре). Последнее, однако, может означать, что, если в следующий год в плане урожая не будет столько же успешен, во второй половине года может начаться резкий рост цен (также за счет эффекта базы). Тем не менее, председатель НБУ С.Арбузов заявил о том, что в 2012 инфляция будет измеряться единичными значениями, а к 2014 году может снизиться до 5%.

Третий месяц подряд продолжают снижаться золотовалютные резервы, составив в ноябре 32,4 млрд. долл. При этом скорость снижения резервов вновь увеличилась после замедления в октябре. Если в октябре резервы сократились на 0,8 млрд.долл., то в ноябре уже на 1,7 млрд.долл. По нашим оценкам, около 0,7 млрд. долларов сокращения пришлось на валютную переоценку (евро, в котором НБУ хранит около 36% резервов, и фунт стерлингов – 10% резервов – подешевели к доллару). В октябре же валютная переоценка наоборот повлияла в пользу увеличения резервов. С учетом этих факторов, вполне возможно, что дефицит платежного баланса в ноябре все же остался на том же уровне, что и в октябре, или даже немного сократился. Принимая во внимание растущий дефицит счета текущих операций (эта тенденция вряд ли изменилась в ноябре), можно сделать вывод, что отток капитала был минимален, как и в октябре.

Стабилизировалась и ситуация с ликвидностью – ставка kievprime овернайт опустилась до 5% с пиков в 30-35%, достигнутых в октябре и ноябре – таких значений ставка не принимала с начала 2009 года. Снижение ставки, скорее всего, связано с общим улучшением ситуации с ликвидностью на европейском рынке после снижения ставок ЕЦБ.

Исходя из вышеприведенных рассуждений,



Источник: Haver * факт, на последнюю дату - расчет ЦМИ

можно сделать вывод, что давление на гривну сохраняется, но ослабевает. Это также подтверждают оценки НБУ о том, что в ноябре среднее предложение иностранной валюты на межбанковском валютном рынке выросло на 12,2%, а поступления иностранной валюты от нерезидентов превысили переводы на 2,2 млрд. долл. Валютные интервенции в НБУ в ноябре по предварительным оценкам также сократились до 0,7 млрд. долл. с 1,6 млрд. долл. в октябре и 2,5 млрд. долл. в сентябре.

Возможно причиной снижения давления является то, что ожидания девальвации в этом году оказались преувеличенными, а также рынки поверили, что решение о цене на газ будет принято до конца года, и оно будет благоприятным для Украины. Пролонгация кредита от ВТБ на 2 млрд. долл. также могла охладить беспокойство. Кроме того, на ситуацию на Украине могло повлиять снижение напряженности на долларовом рынке Европы после снижения ставок на долларовые кредиты ЕЦБ.

Казахстан

Слабый банковский сектор может стать причиной усиления негативных внешних эффектов на экономику

Данные

- > Валовые международные резервы НБК на первое декабря \$32,2 млрд (-1,39%мм), активы Национального Фонда РК на первое декабря \$43,3 млрд (+2,1%мм)
- > Денежная база в узком определении на первое декабря -1,3%мм (+40%гг)
- > Доля сомнительных 5-й категории и безнадежных займов в структуре ссудного портфеля банков второго уровня на первое ноября 38,2% (на первое октября 37,6%)
- > Доля займов с просроченной задолженностью свыше 90 дней в ссудном портфеле банков на первое ноября 31,4% (на первое октября 29,5%)
- > Отношение банковских активов к ВВП на первое ноября 49,5% (на первое октября 49,5%)

Комментарии

Отчет комитета по контролю и надзору финансового рынка Национального Банка Республики Казахстан (НБК) за октябрь отражает напряженную ситуацию в банковском секторе: банковские активы остаются на низком уровне, доля плохих долгов велика и продолжает расти. Немногим более оптимистичная картина представлена в результатах ежеквартального обследования кредитного рынка, выполненного НБК и опубликованного 5 декабря. В соответствии с отчетом, по опросам банков происходит постепенное восстановление кредитной активности (наблюдается рост спроса на кредиты), растут сроки кредитования. Но есть и ряд негативных моментов, отражающих как общеэкономические тенденции, так и тенденции активности в банковском секторе:

Во-первых, относительно второго квартала спрос на краткосрочные кредиты корпоративному сектору в тенге вырос, а спрос на долгосрочные кредиты в тенге упал. Это может отражать как проблемы с ликвидностью в третьем квартале, обусловленные оттоком капитала, так и ухудшение перспектив роста экономики Казахстана из-за внешних негативных факторов, а также ожидания ослабления тенге на валютном рынке.

Во-вторых, банки в условиях дефицита ресурсов и высокой доли плохих активов продолжают придерживаться консервативной кредитной политики. Несомненно, это позитивно повлияет на динамику плохих долгов, но, учитывая, что процесс этот медленный, возникают преграды для экономического роста в среднесрочной перспективе (2-3 года).

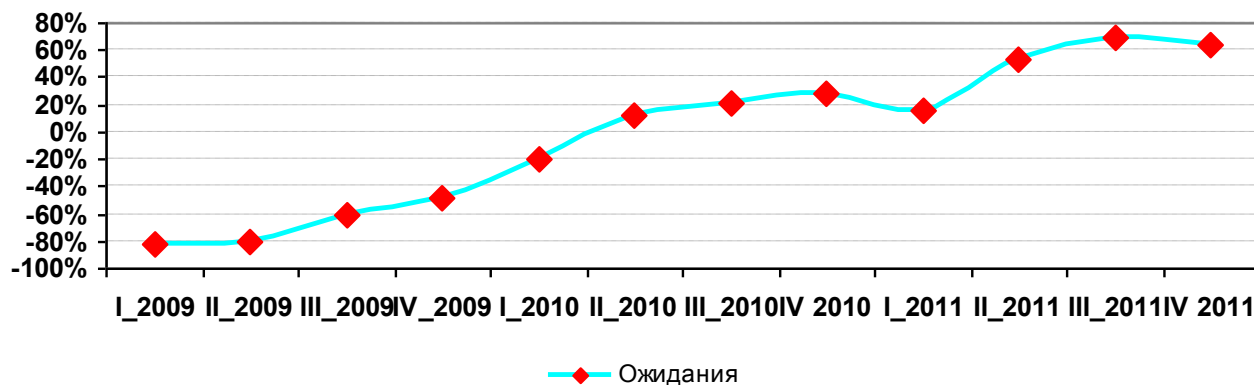
В-третьих, хотя рост спроса на потребительские кредиты в третьем квартале отметили более половины банков (70%), ожидания банков, сделанные во втором квартале не

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 5 – 11 декабря 2011 г.

оправдались (тогда 90% банков ожидали роста спроса на кредиты в третьем квартале).

В-четвертых, банки ожидают замедления роста цен на недвижимость, из-за низкого спроса

Диаграмма Ожидания банков изменения средней цены на недвижимость



Источник: Национальный Банк Республики Казахстан

В-пятых, лишь 24% банков ожидают улучшения качества кредитного портфеля.

Таким образом, существует опасения усиления негативных внешних эффектов на экономику Казахстана (ситуация в Еврозоне, замедление в Китае) за счет слабости банковского сектора.

Неделя 12 – 18 декабря

Данные

США

13.12 – розничная торговля (ноябрь)

15.12 – ИЦП (ноябрь)

15.12 – промпроизводство (ноябрь)

16.12 – ИПЦ (ноябрь)

Еврозона

14.12 – промышленное производство (октябрь)

15.12 – предварительная оценка индекса PMI в промышленности (декабрь)

15.12 – предварительная оценка индекса PMI в сфере услуг (декабрь)

Германия

13.12 – индекс ZEW (ноябрь)

15.12 – предварительная оценка индекса PMI в промышленности (декабрь)

15.12 – предварительная оценка индекса PMI в сфере услуг (декабрь)

Франция

13.12 – индекс потребительских цен (ноябрь)

Россия

15.12 – промышленное производство (ноябрь)

16.12 – социально-экономические показатели (ноябрь)

Основные макроэкономические показатели стран мира

ВВП												Розничные продажи													
рост год к году, %												рост год к году, %													
2007 2008 2009 2010				IV кв I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв				2011				апр май июн июл авг сен окт ноя				2011									
США	1,9	-0,3	-3,5	3,0	-0,5	2,2	3,3	3,5	3,1	2,2	1,6	1,5	США (номин)	3,4	-0,5	-6,2	7,9	7,2	7,9	8,2	8,5	7,5	7,9	7,2	
Еврозона	2,8	0,4	-4,1	1,7	-2,1	0,6	1,9	2,0	2,0	2,4	1,6	1,4	Еврозона	2,5	2,4	-3,8	-0,9	1,0	-2,0	-0,7	-0,3	-0,1	-1,5		
Великобритания	2,7	-0,1	-4,9	1,3	-2,8	-0,3	1,6	2,5	1,5	1,6	0,6	0,5	Великобритания	4,0	3,0	0,5	1,0	2,2	-0,3	-0,2	-0,4	-0,7	0,5	0,9	
Япония	2,4	-1,2	-6,3	4,0	-1,5	5,7	3,1	5,0	2,2	-1,0	-1,1	-0,0	Япония	-0,1	0,3	-2,4	-2,0	-4,8	-1,3	1,1	0,6	-2,6	-1,1	1,9	
Бразилия	5,4	6,0	-0,2	7,5	5,0	9,4	9,1	6,8	5,0	4,2	3,1		Бразилия	9,7	9,1	5,9	10,9	10,2	6,3	7,1	7,1	6,3	5,3		
Индия	9,9	6,2	6,8	10,3	9,2	13,3	9,4	9,1	9,2	7,7	8,5	6,9	Индия												
Китай	13,0	9,6	9,2	10,3	10,7	11,9	10,3	9,6	9,8	9,7	9,6	9,1	Китай	16,8	21,6	15,5	19,1	17,1	16,9	17,7	17,2	17,0	17,7	17,2	17,3
Беларусь (с н.года)	8,6	10,2	0,2	7,6	1,8	4,0	8,9	6,6	7,6	10,9	11,4	7,9	Беларусь	16,5	14,5	3,0	17,6	19,8	25,0	0,9	0,3	2,4	-3,8	-3,6	
Украина	7,9	2,3	-14,8	4,2	-6,7	4,8	5,5	3,6	3,3	5,3	3,8	6,6	Украина (с н.года)	29,3	17,9	-17,4	7,6	13,8	15,2	15,0	14,7	14,8	14,6	14,1	
Казахстан (с н.года)	8,9	3,3	1,2	7,0	1,6	6,5	7,9	7,1	6,5	6,5	7,0	7,0	Казахстан	10,1	6,2	-4,1	12,3	11,4	11,3	13,6	14,7	16,2	11,2	12,7	
Россия	8,1	5,6	-7,9	4,0	-2,6	3,5	5,0	3,1	4,5	4,1	3,4	4,8	Россия	16,1	13,5	-5,6	3,4	5,6	5,5	5,6	5,7	7,8	9,2	8,8	
Промышленное производство												Индекс потребительских цен													
рост год к году, %												рост за 12 мес, %													
2007 2008 2009 2010				апр май июн июл авг сен окт ноя				2011				апр май июн июл авг сен окт ноя				2011									
США	3,2	-4,4	-10,9	6,6	4,5	3,4	3,4	3,7	3,5	3,1	3,9	США	2,9	3,8	2,7	1,5	3,2	3,6	3,6	3,6	3,8	3,9	3,5		
Еврозона	3,7	-1,8	-14,8	7,1	5,2	4,3	2,6	4,4	6,0	2,4		Еврозона	3,1	1,6	0,9	2,2	2,8	2,7	2,7	2,5	2,5	3,0	3,0	3,0	
Великобритания	0,1	-3,1	-10,1	2,0	-1,7	-0,9	0,0	-1,2	-1,3	-1,5	-1,7	Великобритания	2,3	3,6	2,9	3,7	4,5	4,5	4,2	4,5	4,5	5,2	5,0		
Япония	2,8	-3,2	-21,3	15,9	-13,3	-5,4	-1,9	-3,0	0,4	-3,3	0,4	Япония	0,0	1,4	-1,7	0,0	-0,5	-0,4	-0,4	0,2	0,2	0,0	-0,2		
Бразилия	6,2	3,1	-7,4	10,4	-1,7	2,5	1,0	-0,7	2,0	-1,6	-2,2	Бразилия	4,5	5,9	4,3	5,9	6,5	6,6	6,7	6,9	7,2	7,3	7,0	6,6	
Индия	9,9	4,4	6,6	10,6	5,3	5,9	8,8	3,8	3,6	1,9		Индия	6,5	7,9	11,7	12,2	9,3	9,2	10,1	8,9	10,9	10,7	10,1		
Китай	18,5	12,9	11,0	15,7	13,4	13,3	15,1	14,0	13,5	13,8	13,2	12,4	Китай	6,5	1,2	1,9	4,6	5,3	5,5	6,4	6,5	6,2	6,1	5,5	4,2
Беларусь	8,7	11,5	-2,8	11,3	16,2	10,9	6,5	7,3	11,7	7,4	4,6	Беларусь	12,1	13,3	10,1	9,9	18,1	32,6	43,8	48,4	60,7	79,6	92,3		
Украина	10,2	-3,1	-21,9	11,0	4,9	8,6	8,9	8,7	9,6	6,4	4,7	Украина	12,8	25,2	12,3	9,1	9,4	11,0	11,9	10,6	8,9	5,9	5,4	5,2	
Казахстан	5,1	2,2	1,6	10,0	6,4	4,7	5,6	-8,0	3,2	1,9	1,5	Казахстан	18,8	9,5	6,2	7,8	8,4	8,3	8,4	8,8	9,0	8,7	8,0	7,8	
Россия	6,8	0,6	-9,3	8,2	4,7	4,2	5,8	5,1	6,2	3,9	3,6	Россия	9,0	14,1	8,8	8,8	9,6	9,6	9,4	9,0	8,2	7,2	7,2	6,8	
Безработица												Индекс цен производителей													
% методика МОТ												рост за 12 мес, %													
2007 2008 2009 2010				апр май июн июл авг сен окт ноя				2011				апр май июн июл авг сен окт ноя				2011									
США	4,6	5,8	9,3	9,4	9,0	9,1	9,2	9,1	9,1	9,1	9,0	8,6	США	6,2	-0,9	4,4	4,0	6,6	7,3	7,0	7,2	6,5	6,9	5,9	
Еврозона	7,5	7,5	9,4	10,0	9,9	10,0	10,0	10,0	10,1	10,2	10,3		Еврозона	2,2	6,3	-4,0	5,3	6,8	6,2	5,9	6,1	5,8	5,8	5,5	
Великобритания	5,3	5,7	7,6	7,8	7,9	8,0	8,1	7,9	8,1	8,3		Великобритания	4,7	4,6	3,5	4,2	5,6	5,4	5,8	6,1	6,0	6,3	5,7	5,4	
Япония	3,8	4,0	5,1	4,9	4,7	4,5	4,6	4,7	4,3	4,1	4,5		Япония	2,7	0,9	-3,8	1,2	2,5	2,1	2,6	2,9	2,6	2,5	1,7	
Бразилия	9,3	7,9	8,1	5,3	6,4	6,4	6,2	6,0	6,0	6,0	5,8		Бразилия	9,4	9,8	-4,1	13,9	13,3	10,3	9,6	9,1	8,1	7,5	6,6	4,9
Индия													Индия (опт)	3,8	5,9	7,3	8,4	9,7	9,6	9,5	9,2	9,8	9,7	9,7	
Китай (кв.)	4,0	4,0	4,3	4,1			4,1						Китай	5,4	-6,2	1,7	5,9	6,8	6,8	7,1	7,5	7,3	6,5	5,0	2,7
Беларусь													Беларусь	16,8	16,4	11,3	19,3	25,1	34,7	62,5	72,9	78,1	88,5	113,6	
Украина (кв.)	6,9	6,9	9,6	9,1			8,9						Украина	23,3	23,0	14,3	18,7	20,8	18,8	20,0	20,3	19,9	21,3	16,3	17,3
Казахстан	7,3	6,6	6,5	5,5	5,5	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3		Казахстан	31,9	-18,6	31,0	12,9	29,3	29,8	32,9	31,8	33,4	31,6	26,6	22,6
Россия	6,1	6,4	8,4	7,2	7,2	6,4	6,1	6,5	6,1	6,0	6,4		Россия	25,1	-7,0	13,9	16,7	20,2	19,2	18,6	16,1	18,5	18,0	17,5	

Валютные рынки

страна, валюта	курс на 9 декабря за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долларов США за Евро	1.337	-0.22	-1.68	0.98
Евро	0.748	0.22	1.71	-0.97
Япония, иена	77.52	-0.62	-0.19	-7.36
Великобритания, фунт	0.639	-0.42	1.75	0.70
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	225.2	-0.67	-1.92	7.09
Польша, злотый	3.369	0.66	3.70	10.73
Румыния, лев	3.245	-0.09	1.60	0.10
Чехия, коруна	18.96	1.16	0.38	0.25
Америки				
Аргентина, песо	4.274	-0.12	0.37	7.63
Бразилия, реал	1.797	0.37	2.07	5.16
Канада, доллар	1.018	0.03	0.12	0.81
Мексика, песо	13.58	-0.26	0.29	8.81
Азия				
Австралия, доллар	0.979	-0.01	-0.65	-3.63
Израиль, шекель	3.766	1.07	0.98	4.00
Индия, рупия	51.87	1.51	3.78	14.93
Индонезия, рупия	9040	0.33	0.84	0.29
Китай, юань	6.364	0.07	0.29	-4.37
Корея, вон	1147	1.65	1.30	0.76
Малайзия, ринггит	3.151	0.74	0.03	0.35
Таиланд, бат	30.87	0.23	0.23	2.73
Турция, лира	1.842	0.72	3.21	22.00
Европа				
Дания, крона	5.557	0.19	1.63	-1.25
Норвегия, крона	5.746	-0.61	0.91	-4.68
Швейцария, франк	0.924	0.34	2.00	-5.97
Швеция, крона	6.729	-0.26	0.68	-2.37
СНГ				
Казахстан, тенге	147.8	0.09	-0.23	0.26
Украина, гривня	8.00	0.00	-0.25	0.43
Беларусь, рубль	8520	-0.70	-3.73	182.96
Россия, рубль к доллару	31.46	1.68	3.04	1.74
Россия, рубль к евро	42.06	1.42	1.26	2.77
Россия, рубль к корзине	36.23	1.54	2.10	2.27

Фондовые и товарные рынки

индекс, страна	на 9 декабря	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	12 184.26	1.37	0.12	1.37	0.12	7.2
S&P 500, США	1 255.19	0.88	-1.62	0.88	-1.62	1.8
NIKKEI 225, Япония	8 536.46	-1.24	-1.38	-0.63	-1.18	-10.4
DAX, Германия	5 986.71	-1.55	0.42	-1.77	-1.27	-13.2
CAC40, Франция	3 172.35	0.23	0.92	0.01	-0.78	-17.0
FTSE 100, Великобритания	5 529.21	-0.42	-0.68	-0.84	1.05	-4.1
DJ STOXX, Европа	2 387.80	-0.99	-3.83	-1.21	-5.5	-11.5
Shanghai C, Китай	2 315.27	-1.92	-7.53	-1.99	-7.80	-13.9
Bovespa, Бразилия	58 236.46	0.61	-1.34	0.23	-3.34	-18.42
Bombay 200, Индия	1 966.26	-3.34	-8.48	-4.78	-11.82	-28.3
KASE, Казахстан	1 116.36	-1.61	-3.22	-1.70	-2.99	-33.7
PFTS, Украина	610.71	-0.29	7.74	-0.29	8.01	-31.8
MICEX, Россия	1 396.28	-7.27	-8.19	-8.80	-10.90	-17.4
RTS, Россия	1 410.28	-8.75	-10.73	-8.75	-10.73	-17.6
Товары						
товар	на 9 декабря	изменение за неделю	на 9 декабря	неделю назад	месяц назад	год назад
нефть Urals, долл/б. Европа		-0.95%	108.85	109.89	115.81	88.33
нефть Brent, долл/б.		-1.80%	108.55	110.54	116.16	90.63
нефть WTI, долл/б.		-1.54%	99.41	100.96	96.80	88.35
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа		3.14%	23.97	23.24	25.65	23.70
медь, долл/т LME*		-2.25%	7 686	7 863	7 783	8 988
никель, долл/т LME*		3.20%	18 285	17 718	18 330	23 547
алюминий, долл/т LME*		-2.89%	2 064	2 126	2 119	2 325
сталь, долл/т LME*		2.86%	540.0	525.0	522.5	516.0
цинк, долл/т LME*		-3.01%	1 996	2 058	1 994	2 293
олово, долл/т LME*		0.72%	20 105	19 962	22 168	25 884
свинец, долл/т LME*		2.75%	2 148	2 090	1 997	2 390
SPGS индекс с/х товаров		-1.77%	408.85	416.19	451.26	475.73
Baltic Dry Index, фрахт		3.00%	1 922	1 866	1 759	2 111
Золото, долл/унция		-1.95%	1 710.39	1 744.39	1 784.50	1 387.26
Серебро, долл/унция		-1.08%	32.18	32.53	34.93	28.71
Платина, долл/унция		-2.15%	1 512.5	1 545.8	1 656.7	1 676.0
Палладий, долл/унция		6.44%	682.0	640.8	670.7	736.0

ВЫПУСК ПОДГОТОВИЛИ

Ксения Юдаева
Директор Центра макроэкономических исследований

Светлана Утинова
Главный аналитик, Беларусь, СНГ
SSUtinova@sberbank.ru

Константин Козлов
Главный аналитик, Основные новости, Рынки, США
KKKozlov@sberbank.ru

Мария Годунова
Главный аналитик, Основные новости, Великобритания, Китай, Украина
MAGodunova@sberbank.ru

Андрей Синяков
Ведущий аналитик, Еврoзона, Казахстан
AASinjakov@sberbank.ru

Михаил Матыцин
Ведущий аналитик, Россия
MSMatytsin@sberbank.ru

Сергей Егиев
Ведущий аналитик, Восточная Европа, Япония, Индия
SKEgiev@sberbank.ru

Маргарита Завьялова, корректура
MSZavyalova@sberbank.ru

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ (495) 747–38–79 или по электронной почте ответственным за разделы обзора.

Стандартная оговорка об ограничении ответственности, в обязательном порядке прилагаемая ко всем аналитическим продуктам.

Отказ от ответственности

Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. Любая информация, представленная в настоящем документе, носит ознакомительный характер и не является предложением, просьбой, требованием или рекомендацией к покупке, продаже, или предоставлению (прямому или косвенному) ценных бумаг или их производных. Продажа или покупка ценных бумаг не может осуществляться на основании информации, изложенной в настоящем документе, и указанных в нем цен. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть использована в основе какого-либо юридически связывающего обязательства или соглашения, включая, но не ограничиваясь обязательством по обновлению данной информации. Она не может воспроизводиться, распространяться или издаваться любым информируемым лицом в целях какого-либо предложения, мотива, требования или рекомендации к подписке, покупке или продаже любых ценных бумаг или их производных. Будет считаться, что каждый, получивший информацию, провел свое собственное исследование и дал свою собственную оценку перспектив инвестиций в инструменты, упомянутые в настоящем документе. Сбербанк России не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации. Информация не может рассматриваться как обязательство, гарантия, требование, обещание, оферта, рекомендации, консультации и т.д.

Банк не должен нести ответственность за последствия, возникшие у третьих лиц при использовании информации, изложенной в настоящем документе. Банк в праве в любое время и без уведомления изменять информацию, изложенную в настоящем документе Третьи лица (инвесторы, акционеры и пр.) должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от сделки (услуги), налоговые, юридические, бухгалтерские последствия, свою готовность и возможность принять такие риски Банк не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения информации третьими лицами и отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные ими при воспроизведении такой информации Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть интерпретирована как предложение / оферта или как рекомендация / консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.