

28 ноября – 4 декабря 2011 г.

Новости глобальной экономики

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

- > **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ:** Основные ЦБ скоординировано снизили ставку по долларовой ликвидности
- > **РЫНКИ:** Прилив оптимизма на фоне действий ЦБ и перспективы движения Европы к фискальному союзу, которое ЕЦБ, видимо, ставит условием своего вмешательства
- > **НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** Индексы PMI указывают на рецессию в Европе, а вот в США – лучше, чем ожидалось
- > **РОССИЯ:** индексы PMI обнадеживают – ускорение роста может продолжиться
- > **СОСЕДИ:** рекапитализация банков в Беларуси

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

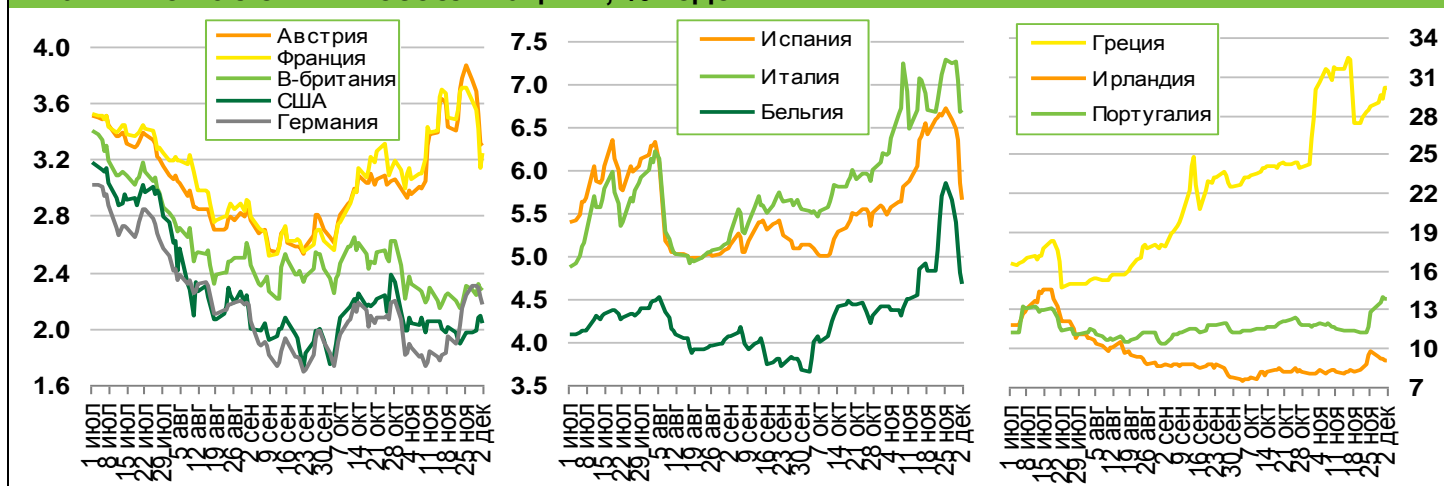
Основные ЦБ в среду объявили о снижении ставок по программе предоставления долларовой ликвидности. В прошлом программу использовали только отдельные банки в Европе, а в Англии, Японии и Швейцарии, где программа также была доступна, никто доллары не брал. Объем заимствований долларовой ликвидности у ЕЦБ не превышал \$1,5 млрд., что в первую очередь, видимо, объяснялось высокой стоимостью: ставка составляла 1,09% годовых = 1% базовый + OIS стоимости долларowego свопа). Сейчас стоимость понижена на 50 б.п., то есть результирующая ставка может оказаться в районе 0,51% годовых. Тем не менее, наблюдаемый на рынках положительный эффект этой меры в значительной степени связан не только с вызванным ею ослаблением кризиса доверия на долларом европейском рынке, но и с ожиданиями дальнейших мер по стабилизации ситуации со стороны ЕЦБ и других банков. Для получения долларовой ликвидности нужен стандартный залог. Сейчас банки Европы испытывают острый дефицит активов, пригодных для использования в качестве залога (это отметил в четверг и Драги).

Объявление о понижении ставок по свопу вселило в рынки оптимизм, однако движущей силой подъема рынков, скорее всего, была совокупность политических новостей из Европы. Во-первых, глава ЕЦБ Драги на выступлении в Европарламенте в четверг подчеркнул необходимость движения к фискальному союзу и намекнул на дополнительные меры воздействия на кризис со стороны ЦБ, которые станут возможны после этого. Во-вторых, в ЕЦБ обсуждается возможность введения программы 3-летних займов банкам. В-третьих, в прессу попала информация о вероятных переговорах по возможности проводки кредита ЕЦБ через МВФ с последующим использованием в Европе. Фигурирующая сумма в 200 млрд. евро не решит кризис, но поможет отсрочить острую фазу.

А время Европе может понадобиться, поскольку сейчас на фоне кризиса долга Германия проталкивает переговоры о введении механизмов координации бюджетных политик стран-членов еврозоны и автоматических наказаний за нарушение правил. Изменение европейских соглашений потребует недопустимо много времени, поэтому Германия надеется пока обойтись межстрановыми соглашениями. Как именно будут выглядеть механизмы, видимо станет известно ближе к саммиту ЕС 9 декабря.

Меркель, выступая в Бундестаге, сделала упор на необходимости экономического роста в проблемных странах, таким образом, чуть ли не впервые отклонившись от доктрины «сокращения расходов превыше всего», загоняющей проблемные страны в рецессию.

Ставки по 10-летним гособлигациям, % годовых



Великобритания не дотягивает до своих бюджетных целей. В своем осеннем обращении Министр Финансов Д. Осборн озвучил новый прогноз основных показателей и планы фискальной политики. Ухудшены все основные показатели по росту экономики и достижению ключевых показателей бюджета. На бездефицитный бюджет Великобритания сможет выйти лишь в 2016-2017 фискальном году (по прогнозам см. Новости по странам). Осборн не предложил новых мер поддержки экономики, были лишь проделаны некоторые перераспределения. Например, повышены пенсионные отчисления, и дата повышения пенсионного возраста до 67 лет перенесена с 2036 до 2026. Население отреагировало акциями протеста. А агентство Fitch предупредило, что рейтинг AAA Великобритании находится под угрозой (прогноз, тем не менее, пока стабильный).

В своей речи Осборн еще раз выразил решимость придерживаться жесткой фискальной политики. В качестве одного из аргументов, он упомянул, что в апреле 2010 ставки по госдолгу для Великобритании превышали ставки Италии, прогноз по рейтингу Великобритании был негативный. Тогда королевство решило придерживаться жесткой политики, сейчас спред между итальянскими и английскими ставками составляет более 5 пп. Но по факту плюсы политики Осборна неоднозначны – риски снижения рейтинга высоки, замедление экономики на лицо, протесты растут. Не исключено, что этот путь не предотвратил развитие событий по европейскому сценарию, а лишь оттянул его реализацию. Впрочем, в чистом виде повторение сценария Великобритании не грозит, ведь в этой стране есть собственная валюта, и Банк Англии уже осуществляет программы количественного смягчения.

Банк Китая понизил требования к обязательным резервам крупнейших банков: с 21,5% до 21%, средних – с 18% до 17,5%. Неделий ранее были понижены требования к кредитным кооперативам. К подобным мерам Банк вынужден прибегать на фоне все более явного замедления экономики – оба индекса PMI в ноябре упали и остаются ниже 50 (см. Китай).

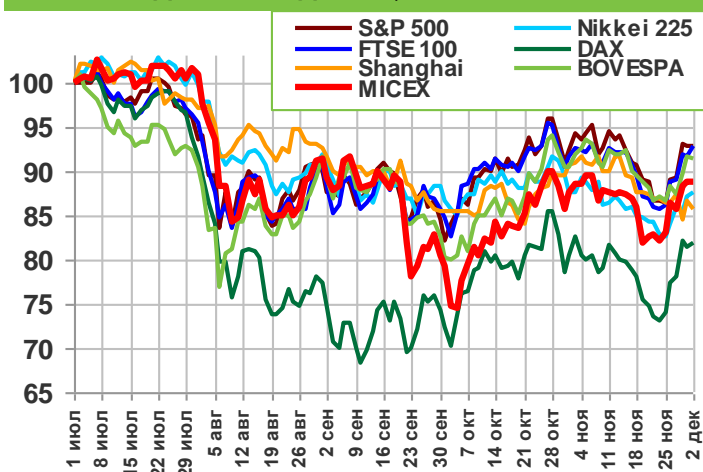


РЫНКИ

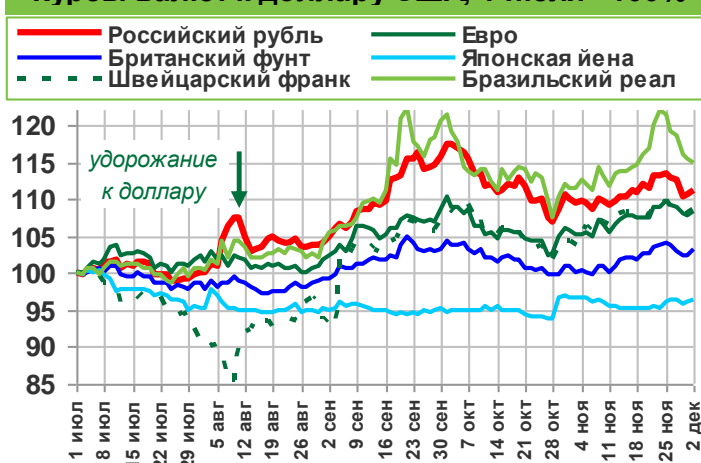
На фоне облегчения ситуации в Европе все мировые рынки значительно выросли: США S&P +7,4%, Германия +10,7%, Британия +7,5%, Бразилия +5,5%. Китайский рынок - опять в противофазе к остальным мировым, потеряв за неделю -0,8%, даже несмотря на понижение Банком Китая резервных требований.

Все мировые валюты дружно подорожали к доллару США. Удорожание рубля на +1,8% за неделю совершенно не примечательно по сравнению, например, с бразильским реалом (+5,3%), австралийским долларом (+5,0%) или шведской кроной (+3,7%). Российский индекс ММВБ за неделю вырос на +6,7%, РТС на +9,4, вполне сравнимо с остальными фондовыми рынками

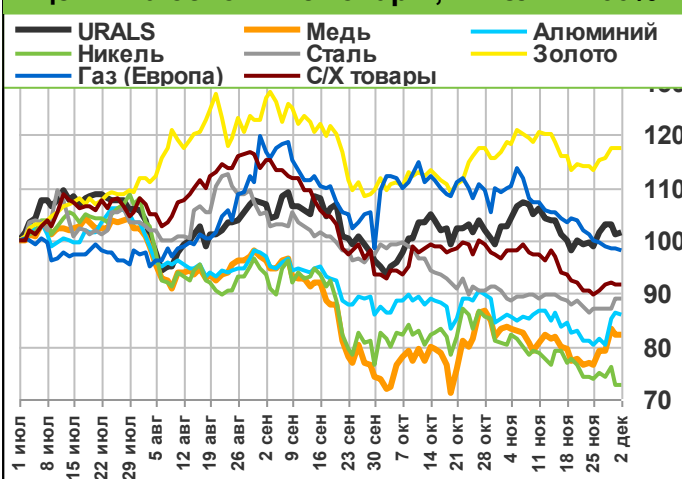
Фондовые индексы, 1 июля = 100%



Курсы валют к доллару США, 1 июля = 100%



Цены на основные товары, 1 июля = 100%



Большинство сырьевых товаров выросло в цене на волне оптимизма по ситуации в Европе и скоординированной акции ЦБ.

Цены на нефть URALS (Reuters) на неделе выросли на +3,0% до уровня в 109,9 долларов за баррель. В течение недели нефть дополнительно поддержал конфликт между недавно пережившими нервный «развод» Северным и Южным Суданами. Первый отказался предоставлять нефтепровод для транспортировки нефти, добываемой в последнем. Цена вопроса всего 200 тыс. баррелей в день, но рынок нефти очень остро реагирует даже на такие

небольшие проблемы после всех выпадений производства в этом году (Ливия, Сирия), а также роста напряженности в отношениях с Ираном. В результате подал голос Китай, призвав стороны к ответственному поведению.

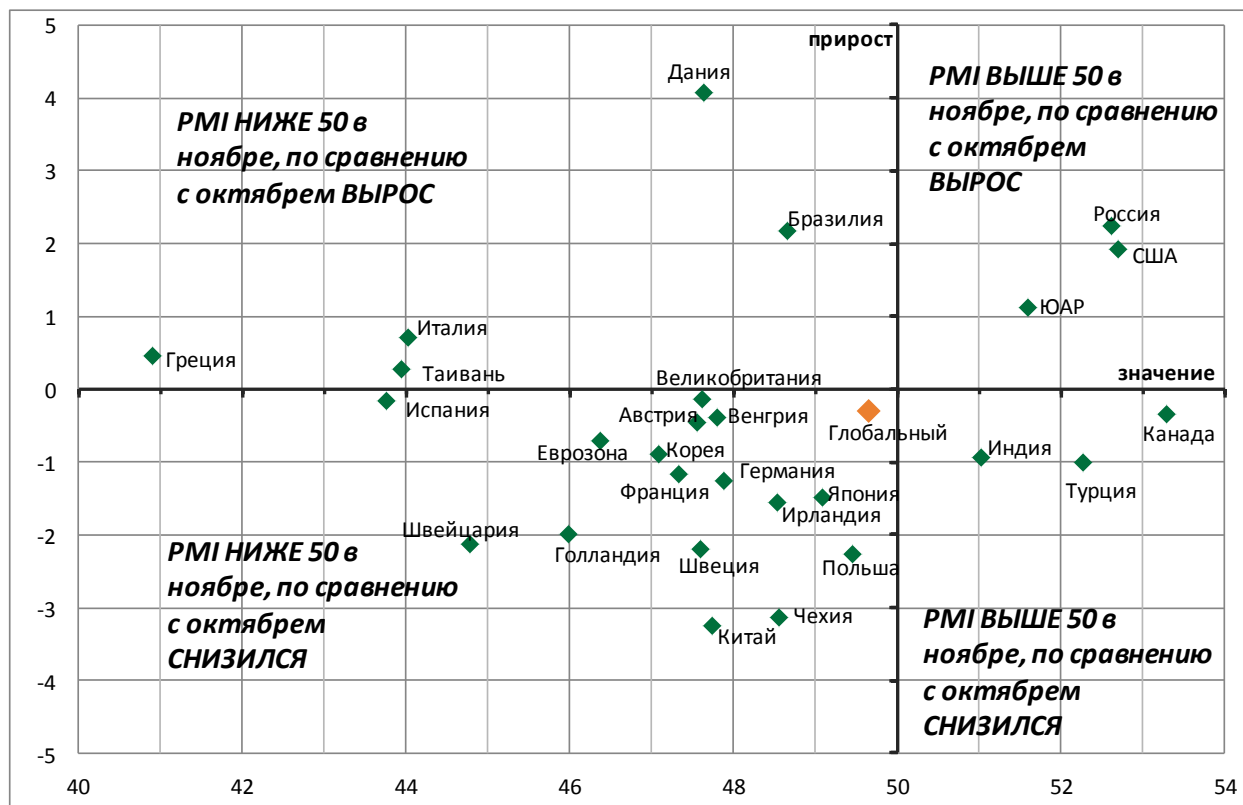
ЕС на неделе обсуждало с подачи Франции перспективу эмбарго иранской нефти, но это предложение не нашло поддержки у Италии и Испании, сильно зависимых от иранского экспорта.

Промышленные металлы двигались разнонаправленно: медь и алюминий резко выросли (более чем на +7%), повторяя движения фондовых рынков, в то время как никель потерял -1,4%. Возможно, это, наконец, аукнулся долгосрочный тренд на опережающее расширение мировых производственных мощностей. В ближайшее время начнут работу сразу три больших проекта по выработке сырья для производства никеля, в Новой Каледонии, Австралии и Мадагаскаре. А момент - самый неподходящий, мировая экономика замедляется, вместе с ней замедляется и производство нержавеющей стали, основного потребителя никеля.

С/х товары за неделю выросли на +2,3% по индексу SPGS Agro.

Драгметаллы прибавили в цене: золото за неделю +3,9% до 1744 долларов за унцию, серебро +5,1%, платина +1,5%.

На этой неделе опубликованы данные индексов менеджеров по снабжению PMI в обрабатывающей промышленности¹ за ноябрь.



Подробнее динамика индексов описана в соответствующих разделах по странам. Общая тенденция по индексам PMI - явно негативная. Рост значения индекса по сравнению с прошлым месяцем (на диаграмме – точки, лежащие выше горизонтальной прямой) отмечен всего в 8 странах, причем в Греции (значение 40,9) и Италии (44,0) - традиционных источниках плохих новостей в Европе в последние месяц - и Тайване (43,9) рост - совсем незначительный, а абсолютное значение индекса находится на крайне низком уровне – менее 45 пунктов. Однозначно позитивные тенденции по индексу PMI можно отметить для России (52,6) и США (52,7), в которых значение индекса сильно возросло и приблизилось к традиционному лидеру – Канаде (53,3). Кроме этих стран, значение выше 50 зафиксировано всего в трех странах, все они относятся к развивающимся – ЮАР (51,6), Индия (51,0) и Турция (52,3) - причем в двух последних значение сократилось по сравнению с прошлым месяцем.

На этом фоне замедление глобального индекса всего на 0,3 пункта до уровня 49,7 выглядит достаточно оптимистично. Похоже, что мировая промышленность до конца года уже не будет демонстрировать значительного оживления.

США

Уровень безработицы в ноябре резко упал, но это - не показатель улучшения рынка труда. Цены на жилье снижаются. Индекс PMI неожиданно хорош на фоне проблем остальных развитых стран.

¹ Этот индекс считается достаточно точным индикатором будущего роста в промышленности. Значение ниже 50 соответствует падению показателя

Данные

- > Безработица в ноябре снизилась с 9,0% до 8,6%, +120 тыс. рабочих мест
- > Обращения за пособиями выросли на +9 тыс. до 402 тыс. в неделю
- > Цены на дома Case-Shiller20 в сентябре -0,6%мм и -3,6%гг.
- > ISM PMI в ноябре составил 52,6 пунктов (в октябре 50,9)

Комментарии

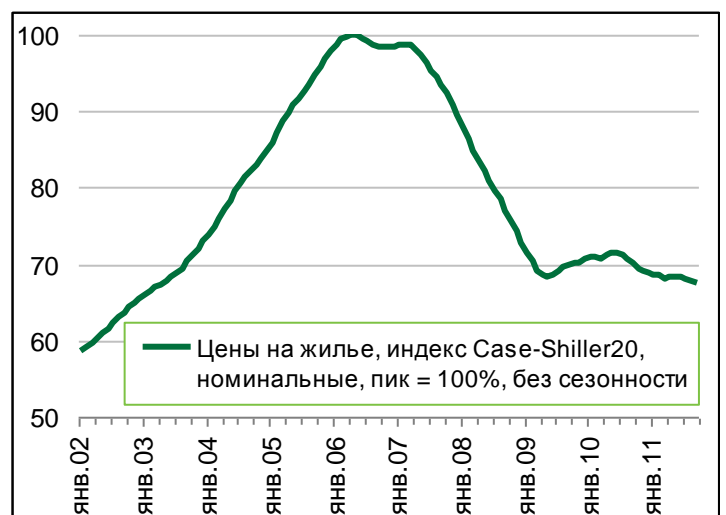
Уровень безработицы в ноябре снизился сразу на 0,4 п.п. до 8,6%. Однако внутренние расклады не радужные: 70% этого снижения произошло за счет того, что безработные перестали искать работу, и таким образом выбыли из числа безработных и из рабочей силы. Экономика прибавила в ноябре 120 тыс. рабочих мест, за счет роста в 140 тыс. в частном секторе, частично скомпенсированного падением в 20 тыс. в государственном секторе. Этого темпа создания рабочих мест хватает только на то, чтобы поспевать за ростом населения. Продолжается снижение средней заработной платы, как реальной так и номинальной.

На долгосрочном графике видно, что с начала кризиса все улучшение в уровне безработицы практически полностью объясняется постепенным сокращением доли населения в рабочей силе на фоне постоянно низкой занятости, остающейся на уровне 58,2-58,7% населения уже 2 года без заметного улучшения.



Индекс настроений менеджеров в промышленности ISM PMI в ноябре показал оптимизм, редкий по нынешним временам. Значение индекса в 52,7 пунктов - выше прогнозов рынка в 51,8, и заметно выше октябрьских 50,8. США оказалась единственной страной из Б7, где ноябрьский индекс показал рост в промышленности.

Цены на жилье в сентябре, по данным вышедшего на неделе индекса Case-Shiller, продолжили снижение, достигнув очередного посткризисного минимума. В сентябре цены снизились на 0,6%мм и 3,6%гг при прогнозах



СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

рынка в 0,1%мм и 3,0%гг соответственно. С пика в начале 2006 года цены снизились в сумме на 32,5%.

Агентство Fitch, как и обещало, снизило прогноз по рейтингу США (сейчас Aaa) до «негативного». S&P понизило рейтинги всех крупных американских банков.

Еврозона

В нефинансовом секторе улучшений нет: рецессия и замедление инфляции. Курс евро поддерживает продажа иностранных активов резидентами еврозоны.

Данные

- > Денежный агрегат М3 в октябре +2,8%гг (+2,6%мм); в сентябре +2,6%гг (+2,5%мм)
- > Индикатор ЕС economic sentiment в ноябре 93,7; в октябре 94,8
- > Предварительная оценка инфляции потребительских цен в ноябре 3%гг; в октябре 3%гг
- > Уровень безработицы в октябре 10,3%; в сентябре 10,2% (в октябре 2010 10,1%)
- > Индекс PMI в промышленности в ноябре 46,4; в октябре 47,1
- > Цены производителей в октябре +5,5%гг (+0,1%мм); в сентябре +5,8%гг (+0,3%мм)

Германия

- > Предварительная оценка инфляции потребительских цен в ноябре 2,4%гг (0,0%мм); в октябре 2,5%гг (0,0%мм)
- > Розничные продажи в октябре -0,4%гг (+0,7%мм); в сентябре +0,3%гг (+0,4%мм)
- > Уровень безработицы в ноябре 6,9%; в октябре 7,0%
- > Индекс PMI в промышленности в ноябре 47,9; в октябре 49,1

Франция

- > Цены производителей в октябре +6,5%гг (+0,5%мм); в сентябре +6,1%гг (+0,2%мм)
- > Уровень безработицы в третьем квартале 9,2%; во втором квартале 9,1%
- > Индекс PMI в промышленности в ноябре 47,3; в октябре 48,5

Италия

- > Индекс PMI в промышленности в ноябре 44,4; в октябре 43,3
- > Предварительная оценка инфляции потребительских цен в ноябре 3,3%гг (-0,1%мм); в октябре 3,4%гг (0,6%мм)
- > Цены производителей в октябре +4,7%гг (-0,2%мм); в сентябре +4,7%гг (+0,2%мм)

Комментарии

В соответствии с индексом экономической активности PMI рецессия в промышленности еврозоны продолжится, как минимум, до конца года. Особенности значений индексов, опубликованных первого декабря, стали:

1. Падение выпуска и новых заказов (в том числе заказов на экспорт) в промышленности зафиксировано во всех странах зоны евро. Производство падает четвертый месяц подряд, новые заказы - шестой месяц подряд, новые заказы на экспорт - пятый месяц подряд

2. Индекс PMI для Еврозоны принял минимальное с июля 2009 года значение

3. Наибольшее снижение новых экспортных заказов зафиксировано в Германии и Австрии

4. Впервые за полтора года в Еврозоне зафиксированы увольнения.

Продолжающееся сокращение численности занятых в Греции и Испании и начавшееся в Италии, Франции, Недерладах перевесило рост в Германии и Австрии

5. Цены сырья и материалов в производстве (input prices) падают второй месяц подряд, отражая влияния слабого конечного спроса на промежуточный спрос.

Неопределенность относительно будущего спроса, обусловленная проблемами в финансовом секторе Еврозоны, по нашему мнению, является главным фактором рецессии и роста безработицы. Другая сторона слабого спроса - ослабление инфляционного давления: в Германии в ноябре по отношению к октябрю потребительские цены не изменились, в Италии - снизились. Тенденция к замедлению инфляции зафиксирована и на уровне цен производителей. И мы ожидаем, что эта тенденция продолжится до тех пор, пока не появится признаков оживления совокупного спроса.

Из-за негативной динамики экономической активности и ослабления инфляции следует ожидать от ЕЦБ снижения процентной ставки на предстоящем заседании восьмого декабря.

Появившиеся в конце недели данные по счету операций с капиталом платежного баланса и международной инвестиционной позиции еврозоны из пока еще неопубликованного «ежемесячного бюллетеня ЕЦБ»² за ноябрь указывают на существование силы поддерживающей курс евро в текущих кризисных условиях. Такой силой является вывод банками и небанковскими инвесторами Еврозоны капитала с зарубежных рынков. В сентябре (нечистые) продажи банками (Monetary financial institutions) Европы облигаций за рубежом составили 11,1 млрд евро, в августе - 17,4 млрд евро. Продажи долей в собственности у иностранных компаниях составили 1 млрд евро в сентябре и 10,3 млрд евро в августе. В тоже время небанковские инвесторы вывели из зарубежья активы на сумму 20,1 млрд евро в сентябре и 26 млрд евро в августе. Всего резиденты еврозоны вывели с зарубежных рынков 77,5 млрд евро за август-сентябрь. Тогда как за этот же период нерезиденты еврозоны уменьшили свои активы в странах зоны на 25 млрд евро (уменьшение в августе на 34 млрд евро и рост покупок в сентябре на 9 млрд евро). Эта разница могла стать серьезной поддержкой курсу евро к доллару на валютном рынке (с поправкой на то, что часть операций идет в обход спот рынка в виде своповых операций).

Таким образом, опасения в недостаточности капитала банков Еврозоны и необходимость его пополнения оказали поддержку потоку капитала в еврозону. Помимо этого, и как показывают данные, этот фактор является более важным: рост рисков инвесторов из-за кризиса в Еврозоне приводил не к избеганию этих рисков посредством оттока капитала, а наоборот, к притоку капитала в Еврозону. И причина этого: кризис в Еврозоне, из-за масштабов её экономики, это - не локальный или региональный кризис, это - кризис глобальный, а потому риски растут везде. Именно абсолютный, а не относительный, рост рисков (Еврозона vs «остальной мир») способствовал перемещению капитала в Еврозону, несмотря на кризис. Иначе мы бы наблюдали более сильную корректировку курса евро вниз. Что, однако, могло оказать положительный эффект на поддержку роста её экономик на фоне введения жестких мер фискальной дисциплины.

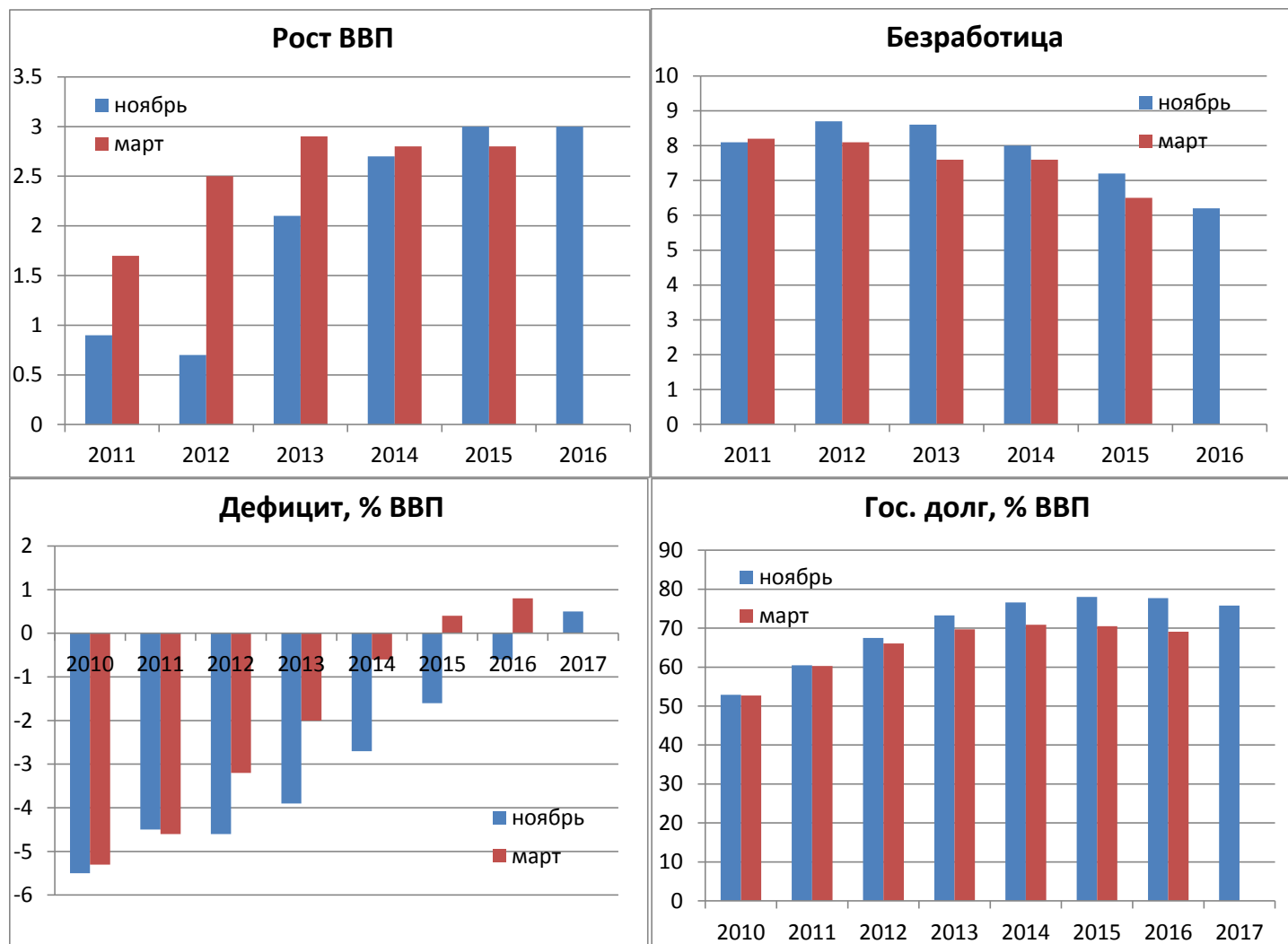
Великобритания

Итак, добиться положительного структурного баланса государственного бюджета до конца работы правительства с Осборном в роли Министра Финансов уже не удастся. Достижение этой цели перенесено с 2013-2014 до 2015-2016 года. Также откладывается и достижение пика государственного долга, с 2012-2013 (71% ВВП) до 2013-2014 (78% ВВП). Основные прогнозы нового бюджета представлены на графиках.

² <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=100000215>

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

При этом настроения потребителей GFK остаются на крайне низких значениях. В ноябре они составили -31 (разница между долями тех, кто ожидает улучшения и тех, кто ожидает ухудшения), в 2010 году они поднимались до -13. Видение экономической ситуации в ближайшие 12 месяцев ухудшается, а, исходя из новых прогнозов, ожидается рост безработицы в следующем году до нового максимума (8,7%), так что можно ожидать дальнейшего падения индекса вместе с потреблением.



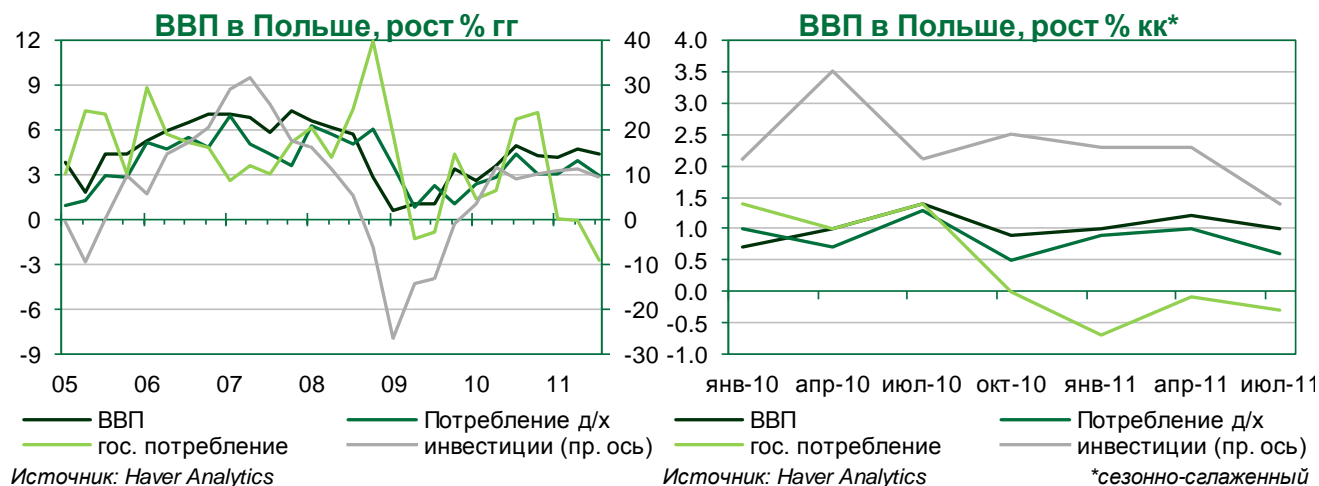
Восточная Европа

Замедление будет продолжаться и дальше

Данные

- ВВП в третьем квартале 2011 в Польше +4,2% гг.
- Индексы PMI в ноябре - Чехия: 48,6; Венгрия: 47,8; Польша: 49,5.
- Повышение ставки ЦБ в Венгрии до 6,5%.

Комментарии

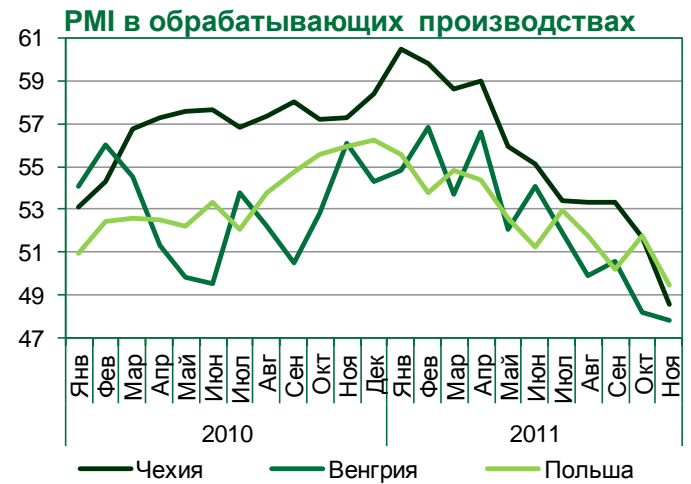


ВВП в Польше в третьем квартале оказался выше ожиданий. После роста +4,3% во втором квартале можно было ожидать некоторого замедления на фоне общего ухудшения конъюнктуры в регионе и у основных торговых партнеров. В квартальном выражении рост незначительно замедлился, но все равно составил впечатляющие +1%кк с учетом сезонной корректировки – больше, чем в других странах региона. Позитивные новости, связанные с общим ростом ВВП, не находят своего подтверждения, если смотреть на композицию этого роста. Мы уже писали, что относительное благополучие Польши в течение последних нескольких месяцев было связано с опорой на внутренний спрос. Будучи значительно менее зависимой от внешней конъюнктуры, чем Чехия, Словакия и Венгрия, Польша сохраняла высокий рост благодаря потребительскому и, особенно, инвестиционному спросу внутри. Успехи Польши в период 2008-2009 года были связаны именно с устойчивостью потребительского проса – как частного, так и государственного. Инвестиции в тот период сократились значительно. К сожалению, оснований полагать, что эта модель роста сохранится и в нынешний трудный период в Европе, у нас нет. Потребительский спрос уже начал замедляться сильнее, чем общий объем ВВП (в 3-м квартале +3%гг и +0,6%кк с учетом сезонной корректировки). В 3-м квартале драйвером экономики выступал именно инвестиционный спрос, но, по всей видимости, он как и в прошлый кризис не сможет сохранить положительные темпы роста. Их резкое сокращение уже началось: в 3-м квартале рост замедлился более чем вдвое в квартальном выражении (+1,4%кк с учетом сезонной корректировки), хотя остается весьма высоким в годовом (+9,5%гг).

Основная же угроза исходит от государственных расходов. В период кризиса 2008 года они сыграли решающую роль в сохранении экономики от рецессии. Благодаря контрциклической бюджетной политике удалось заместить сокращение частного спроса. В настоящий момент такой возможности у экономических властей нет. Дело в том, что в Польше существует законодательный порог государственного долга – 55% ВВП. Текущее значение долга уже вплотную приблизилось к этому уровню (52-53% ВВП). Поэтому простор для фискального стимулирования экономики крайне ограничен. Польские власти весьма озабочены этим вопросом. Об этом говорят, в частности, принятые на этой неделе изменения в методологии учета государственного долга. Среди прочих изменений из него исключены депозиты Минфина, а также для расчета будет использоваться средний за период курс, а не на последний день месяца. Эти меры незначительно улучшают возможность государства по дальнейшему увеличению долга, а также создают некоторую страховку на случай резкого колебания курса.

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

Согласно данным PMI в обрабатывающих отраслях в трех основных странах региона стоит ожидать замедления промышленного производства в ноябре. Наиболее проблемной в данном контексте выглядит Чехия – ее индекс сократился сильнее всего по сравнению с прошлым месяцем и перешел через уровень 50 пунктов. А динамика промышленного производства в Чешской экономике как раз находилась на грани замедления – по всей видимости, сокращений темпов роста избежать не удастся. В Венгрии ситуация выглядела значительно более тяжелой, поэтому дополнительное сокращение индекса на 0,8 пунктов вряд ли окажет решающее значение на динамику пром. производства – на фоне многочисленных проблем в экономике, едва ли стоило ожидать, что она сможет устоять от рецессии. В Польше, несмотря на невысокое значение индекса, ситуация – достаточно благоприятная. В целом для нее характерен несколько заниженный уровень индекса, примерно на 3 единицы. Таким образом, настоящий уровень не обязательно является предвестником рецессии, а скорее всего, свидетельствует о некотором снижении роста экономической активности, связанного с проблемами у основных торговых партнеров и постепенным замедлением внутреннего спроса.



Источник: Haver Analytics

На этой неделе, центральный банк Венгрии поднял процентную ставку на 50 б.п., с 6% до 6,5%. Политика регулятора вызвана стремительной девальвацией форинта: большая часть внешнего долга страны деноминирована в Евро, и падающий курс национальной валюты отрицательно сказывается на уже сложившейся крайне сложной ситуацией с государственными финансами. На этом фоне курс валюты несколько укрепился, однако для нормализации ситуации, вероятно, понадобится более сильное увеличение ставки процента.

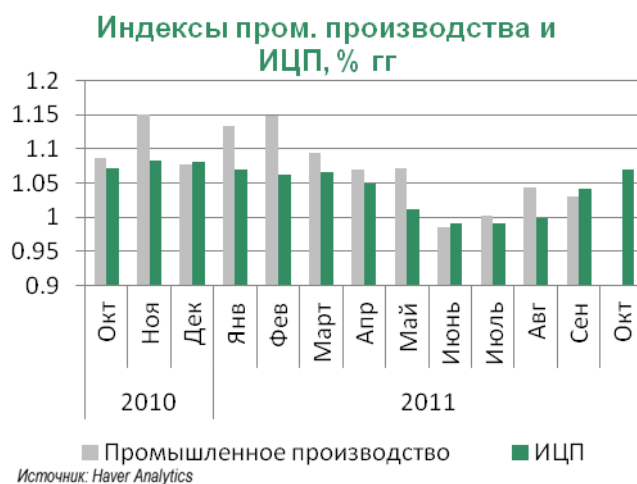


Источник: Haver Analytics

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

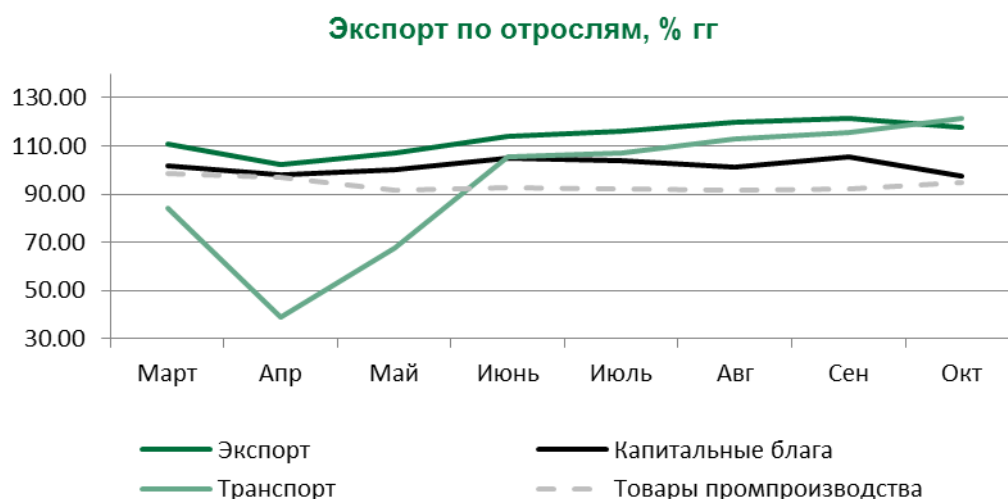
Кроме того, ИЦП подскочил в с 4,1% гг в сентябре до 7% гг октябре. Таким образом, венгерскому центральному банку приходится проводить сдерживающую политику в ситуации, когда перспективы экономического роста остаются туманными.

Уровень безработицы сохраняется на стабильно высоком уровне (10,8% в октябре), положение на рынке труда не меняется с начала года и правительству не удастся снизить безработицу до приемлемого уровня. Кроме того, доходности по государственному долгу подскочили (9,37% по результатам последнего аукциона 5-летних облигаций) после того, как агентство Moody's лишило Венгрию инвестиционного рейтинга. Венгрия, как и многие страны Еврозоны, пошла по пути экономии и стабильно снижала бюджетный дефицит. В этом году ожидается, что властям удастся выйти на таргетируемый уровень в 3% от ВВП (в 2010 дефицит составил 4,2%). Кроме того, им удалось снизить отношение долга к ВВП, с 81% до 76%. Тем не менее, нестабильность на финансовых рынках и отсутствие доверия ведут лишь к росту доходностей, и, как следствие, не оставляют Венгрии иного выхода, кроме обращения к МВФ за помощью.



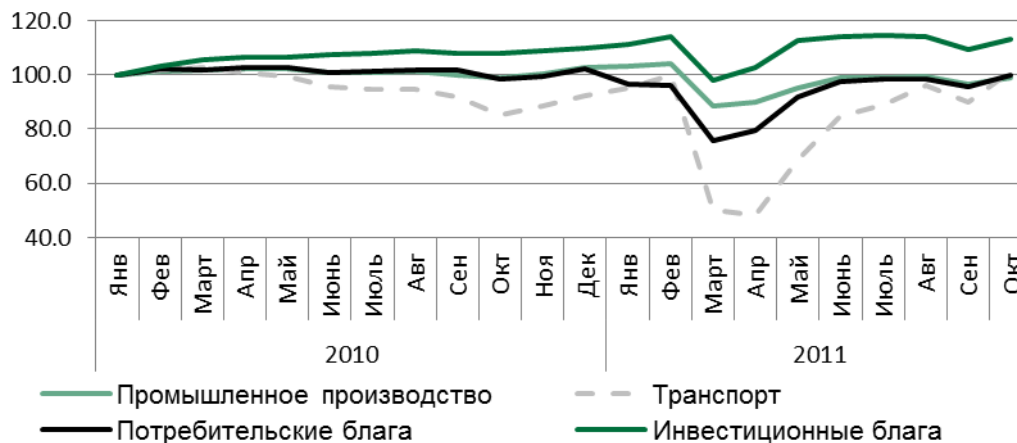
Япония

Для Японии эта неделя прошла скорее в позитивном ключе. Промышленное производство восстанавливается: падение в сентябре (-3,3%гг), сменилось небольшим ростом (0,4%гг). Драйвером роста стало производство промышленных товаров (1,5%гг). Кроме того, положительную динамику оказывал экспорт транспорта.



К сожалению, октябрьские данные оставляют смешанное впечатление: рост производства происходит в первую очередь из-за того, что ритейлеры пополняют истраченные из-за землетрясения товарные запасы. Наводнение в Таиланде и слабый спрос в Европе и США негативно сказываются на перспективе роста производства в будущем.

Индексы производства



Китай

PMI по официальной оценке сократился с 50,4 до 49. По финальной оценке HSBC до 47,7 (в прошлом месяце 51). Главное различие между двумя индексами – в выборке, по которой они построены. Официальный PMI охватывает 800 компаний, в него входит больше крупных предприятий. Выборка PMI HSBC содержит всего 400 предприятий и больше может характеризовать ситуацию в среднем и малом бизнесе.

Официальный PMI ухватил тенденцию, которую по PMI HSBC пока не заметно: падение экспортных заказов. По официальной статистике они сокращаются 2 месяца подряд, PMI составляет 45,6. По оценке HSBC экспортные заказы –

единственная компонента, которая в ноябре не падала, а даже ускорилась (индекс выше 50 и растет). В этом показателе официальная статистика является надежнее, скорее всего, в ближайшие месяцы на втором индексе эта тенденция тоже отразится.



Индия

Как и ожидалось, рост индийской экономики несколько замедлился: с 7.7% гг во втором квартале до 6.9% гг в третьем. Уверенный рост демонстрировал сектор услуг (рост на 9.3% гг в 3 квартале), тогда как индустрия, на которую приходится 30% ВВП, являлась, скорее, сдерживающим фактором. Рост в ней замедлился до 2,7% гг тогда как во втором квартале этот показатель составлял 7.8%. Основной причиной замедления производства является дезинфляционная политика Резервного Банка Индии, которую он активно проводит с 2010. В результате этих действий, монетарное сжатие стало оказывать значимый эффект на реальный сектор и рост инвестиций замедлился (-0,6%гг в 3 квартале).

Несмотря на негативный эффект, который оказывает денежная политика на экономический рост, центральный банк не планирует значимого смягчения в ближайшее время. Смягчение негативно повлияло бы на курс рупии, а он и так находится на рекордно низком уровне. Последнее оказывает отрицательный эффект на государственные финансы страны. Особенно ярко эта ситуация видна на топливном рынке.

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

С одной стороны, крупные нефтяные компании принадлежат государству, а потому правительство может контролировать работу энергетического комплекса. Рынок довольно жестко регулируется, и если цена на бензин хотя бы отчасти определяется рыночными силами, то цены на дизельное топливо и керосин устанавливаются регулятором. С другой стороны, так как Индия чистый импортер топливных ресурсов, девальвация рупии ударяет именно по государственным компаниям, которым приходится продавать продукцию по цене ниже себестоимости, то есть, по сути, занимать недостающую выручку. Такое положение дел негативно отражается на фискальной ситуации в стране. Достичь таргетируемого министерством финансов уровня дефицита в 4.6% ВВП будет трудно.

Кроме того, сдерживающая монетарная политика привела к снижению темпа роста кредита с 18.7% гг до 18.2% гг и это при том, что топливным компаниям, как упоминалось, приходится брать крупные кредиты. Можно сказать, что Резервный Банк столкнулся с дилеммой: стимулировать экономический рост или бороться с инфляцией и низким курсом. WPI сокращается уже две недели: Банк Индии достигает первых успехов в своей политике дезинфляции. В такой ситуации резкое монетарное смягчение представляется как не рациональная политика.

РОССИЯ

Выборы

По предварительным результатам выборов в Государственную Думу, партия «Единая Россия» сохранила большинство голосов в парламенте, но потеряла возможность менять Конституцию без коалиции с другими фракциями. В новой ГД думе по-прежнему будет четыре партии – их перечень не изменился. Все, кроме Единой России, укрепили свое положение и получают больше мест, чем в предыдущем созыве. (см. таблицу)

	% голосов	мест в Думе	
		новая	старая
Единая Россия	49,54	238	302
КПРФ	19,16	92	57
Справедливая Россия	13,22	64	38
ЛДПР	11,66	56	39
Яблоко	3,3	-	-
Патриоты России	0,97	-	-
Правое дело	0,59	-	-

Федеральный бюджет

Федеральный бюджет на 2012 год и план на 2013-2014 гг. подписан Президентом.

	Доходы		Доля нефтегазовых доходов	Расходы		Рост расходов в реальном выражении	Баланс		Нефтегазовый дефицит	
	млрд. руб.	рост %		млрд. руб.	рост %		млрд. руб.	% от ВВП	млрд. руб.	% от ВВП
2009	7337,8	-20,9%	40,7%	9660,1	27,7%	17,3%	-2322,3	-6,0%	-5306,3	-13,7%
2010	8305,4	13,2%	46,1%	10117,5	4,7%	-3,7%	-1812,1	-4,0%	-5642,7	-12,6%
2011	11068,6	33,3%	49,3%	11098,5	9,7%	2,5%	-29,9	-0,1%	-5491,9	-10,3%
2012	11779,9	6,4%	47,3%	12656,4	14,0%	7,6%	-876,6	-1,5%	-6451,4	-11,0%
2013	12705,9	7,9%	44,4%	13730,6	8,5%	2,8%	-1024,7	-1,6%	-6670,6	-10,3%
2014	14091,8	10,9%	43,5%	14582,9	6,2%	1,1%	-491,1	-0,7%	-6618,9	-9,1%

2008-2010 гг. - фактическое исполнение

2011 г. - оценка Министерства финансов

2012-2014 гг. - согласно ФЗ о бюджете на 2012-2014 гг.

Источник: Минфин, расчеты ЦМИ

1 декабря Президент РФ подписал закон «О федеральном бюджете на 2012 год и на плановый период 2013 и 2014 годов». Основные параметры приведены в таблице. Из важных тенденций отметим постепенное снижение доли нефтегазовых доходов. По официальным заявлениям они будут компенсироваться в основном за счет ускоренного роста НДС и акцизов. Это должно привести к постепенному снижению ненефтяного

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

дефицита, в период 2012-2014 гг. Хотя на сам 2012 года запланирован рост ненефтяного дефицита за счет достаточно быстрого роста расходов (+7,6% в реальном выражении). Снижение темпов роста нефтегазовых доходов связано в основном с более низким прогнозом цен на нефть – в районе 100 долл. за баррель.

Напомним, что в текущем году исполнение бюджета будет лучше запланированного за счет более высоких цен на нефть. По оценкам ЦМИ, в 2011 г. профицит федерального бюджета может составить 0,3% ВВП, что близко к официальным прогнозам, сделанным и.о. Министра финансов А. Силуановым в конце ноября (0,3-0,4% ВВП). Сохраняется высокая зависимость бюджета от цен на нефть. В базовом сценарии ЦМИ на 2012 г., предполагающем среднегодовые цены на нефть на уровне 90 долл., прогноз дефицита федерального бюджета составляет 2% ВВП. В пессимистическом сценарии – при снижении среднегодового уровня цен на нефть до 70 долл. за барр. – дефицит бюджета увеличивается, по оценкам ЦМИ, до 4,6% ВВП

	Объем Резервного фонда на конец года		Объем ФНБ на конец года		Прирост гос. долга	Поступления от приватизации
	млрд. руб.	% от ВВП	млрд. руб.	% от ВВП		
2009	1 830,5	4,7	2 769,0	7,1		
2010	775,2	1,7	2 695,5	6,0		
2011	1 658,5	3,1	2 604,3	4,9	1077,3	174,3
2012	2 220,0	3,8	2 659,9	4,5	1346,3	300
2013	2 810,1	4,3	2 668,7	4,1	1329,9	380
2014	3 947,2	5,4	2 798,7	3,9	1246,4	475

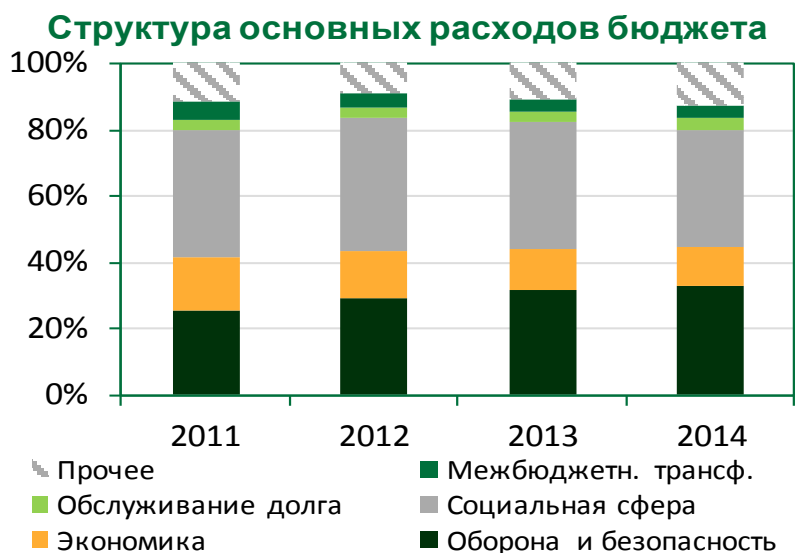
2008-2010 гг. - фактическое исполнение
 2011 г. - оценка Министерства финансов
 2012-2014 гг. - согласно ФЗ о бюджете на 2012-2014 гг.

Источник: Минфин, расчеты ЦМИ

В период 2012-2014 гг. планируется восстановление объемов Резервного фонда. По расчетам Минфина к концу 2014 года объем фонда может составить около 80% от его максимального значения (конец февраля 2009 года). Пополнение будет осуществляться за счет дополнительных нефтегазовых доходов. Объем Фонда национального благосостояния (ФНБ) будет оставаться практически неизменным – поступающие в него средства будут использованы для софинансирования пенсий.

Финансирование дефицита федерального бюджета планируется осуществлять в основном за счет государственного долга, а также возрастающих доходов от приватизации.

С точки зрения структуры расходов федерального бюджета, планируется достаточно быстрый рост доли расходов на национальную оборону. Остальные статьи расходов будут снижать свой вклад в общую сумму, за исключением однократного увеличения доли расходов на социальную политику в 2012 году. О развитии бюджетного федерализма может свидетельствовать быстрое уменьшение доли межбюджетных трансфертов. Доля расходов на образование и здравоохранение будет снижаться. Как следствие роста дефицита бюджета, расходы на его обслуживание также будут возрастать.



Источник: Минфин, расчеты ЦМИ

Структура расходов бюджета в 2011-2014 годах				
	2011	2012	2013	2014
Общегосударственные вопросы	7,7%	6,6%	6,1%	5,6%
Национальная оборона	13,9%	14,6%	17,0%	18,8%
Национальная безопасность	11,3%	14,4%	14,4%	14,2%
Национальная экономика	16,2%	14,2%	12,5%	11,3%
Образование	5,1%	4,8%	4,1%	3,4%
Здравоохранение	4,6%	4,4%	3,7%	3,2%
Социальная политика	28,4%	30,8%	30,3%	28,6%
Обслуживание долга	3,2%	3,1%	3,5%	4,0%
Межбюджетные трансферты	5,7%	4,4%	3,7%	3,4%
Прочие	4,0%	2,8%	2,3%	1,9%

Источник: Минфин, расчеты ЦМИ

Реальный сектор

Индекс базовых отраслей подтверждает тенденции по отдельным секторам – рост есть!

Данные

- Рост базовых отраслей в октябре +7,5% гг.

Комментарии

Индекс выпуска базовых отраслей в России в октябре ускорился в годовом исчислении до уровня +7,5% гг (после +7,2% гг в сентябре). В месячном выражении рост составил +3,7% мм, а с учетом сезонной корректировки (расчеты ЦМИ) рост также ускорился до +1% мм (после +0,8% мм в сентябре и августе). Таким образом, общий рост базовых отраслей подтверждает отмеченные ранее тенденции об ускорении реального сектора экономики в октябре. Единственная отрасль, в которой рост пока заметно отстает – транспорт: в октябре рост составил лишь +0,9% гг, причем железнодорожный - растет опережающими темпами (+4,8% гг), а трубопроводный – снижается: -2,9% гг в октябре. Остальные виды транспорта не оказывают особо влияния на статистику, так как в совокупности составляют менее 8% от всех грузоперевозок.



Деловая активность

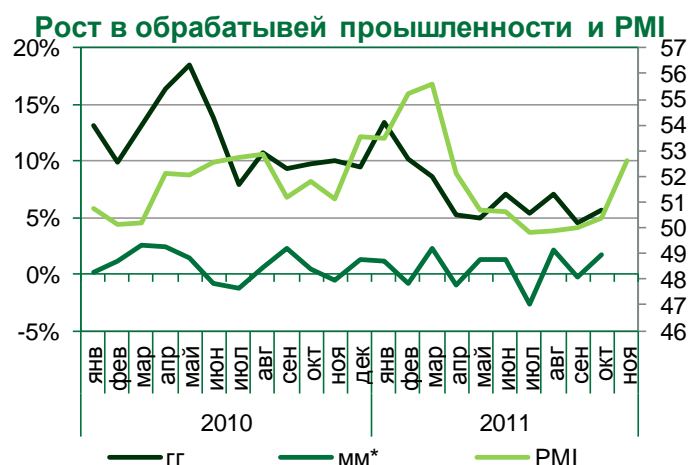
В обрабатывающих отраслях зафиксировано значительное улучшение предпринимательской уверенности

Данные

- PMI в ноябре вырос до 52,6.

Комментарии

Согласно данным HSBC и Markit в ноябре в России зафиксировано значительное оживление деловой активности в обрабатывающих отраслях. Совокупный индекс достиг своего максимума за 8 месяцев. Рост отмечается по всем подынкам, однако особенно оптимистичным выглядит общий рост новых заказов и рост экспортных заказов – это может означать продолжение тенденции оживления и в следующем месяце. Рост занятости в промышленности также позволяет надеяться на сохранение тенденции ускорения в течение некоторого времени. В то же время инфляционное давление несколько ослабло в ноябре по данным индекса по закупочным ценам. Из диаграммы видно, что последнее время динамика индекса PMI не может восприниматься как прямой предвестник динамики в промышленности. Но, по нашему мнению, столь значительный рост индекса в ноябре, скорее всего, будет подтвержден соответствующей статистикой по обрабатывающей промышленности.



Источник: Росстат, Haver Analytics *сезонно-скорректированный

Финансовый результат

Прибыль сокращается в третьем квартале.

Данные

- Совокупный финансовый результат за 9 месяцев 2011 года вырос на +20,6% гг и составил 5,4 трлн. рублей.
- В 3-м квартале 2011 года совокупный фин. результат сократился -16,6% гг и -33,5% кк.

Комментарии

Рост прибыли в 3-м квартале прекратился. Сальдированный финансовый результат пока остается положительным, однако он значительно сократился, как по отношению к прошлому кварталу, так и к 3-му кварталу 2010 года. В годовом выражении рост зафиксирован в добывающей промышленности, сельском хозяйстве и торговле. Причем в торговле рост во многом объясняется эффектом базы – по сравнению с первыми двумя кварталами года прибыль значительно сократилась. В обрабатывающей промышленности, строительстве и секторе транспорта и связи прибыль существенно сократилась и по

Финансовый результат в 3-м квартале			
	млрд. рублей	рост к кк	рост гг
Всего	+1388,5	-33,0%	-16,8%
Сельское хозяйство	+33,8	35,7%	53,7%
Добыча полезных ископаемых	+537,3	7,0%	63,6%
Обрабатывающие производства	+391,2	-19,6%	-16,8%
Производство электроэнергии, газа и воды	-1,8		
Строительство	+30,7	49,0%	-9,1%
Торговля	+304,4	-48,9%	32,4%
Транспорт и связь	+175,2	-27,8%	-20,8%

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

отношению к третьему кварталу прошлого года. Такая ситуация может быть индикатором сокращения инвестиций в эти наиболее емкие отрасли, что в будущем может вылиться в замедление экономической активности. В сфере промышленных услуг зафиксирован чистый убыток в отличие от ряда предыдущих кварталов.

С точки зрения разбивки предприятий на прибыльные и убыточные особых различий с прошлым годом пока не наблюдается. Доля прибыльных предприятий в целом по экономике стабильна – 68%, по отдельным отраслям сильных колебаний также не зафиксировано.

Инфляция и денежный рынок

Денежный рынок в ожидании.

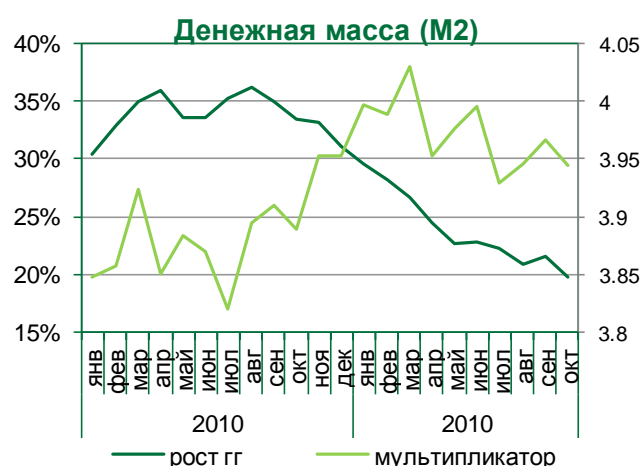
Данные

- Объем денежной массы (M2) в октябре составил 21,4 трлн. рублей, сократившись на -0,5% мм.
- ИПЦ за неделю (22-28 ноября 2011) +0,1%, с начала года +5,7%.
- Международные резервы за неделю сократились на -4,9 млрд. долл. США до 510,2 млрд. долл. США (на 25 ноября).
- Объем денежной базы в узком определении сократился за неделю на 28,7 млрд. рублей и составил на 28 ноября 6469,1 млрд. руб.

Комментарии

Динамика объемов денежной массы подтверждает тезис о сохранении напряженности на денежном рынке. Сокращение в октябре было связано именно с уменьшением мультипликатора (отношение M2 к M0) – объем наличных денег практически не изменился. Кроме того, свой вклад внес сезонный фактор – с учетом сезонной корректировки денежная масса выросла на +1,1% мм. В годовом выражении рост даже ускорился до +7,5% гг после +7,2% гг в сентябре и среднем росте +4,8% гг за первые 9 месяцев 2011 года. Сокращение мультипликатора пока тоже не носит систематического характера – скорее это можно считать небольшой коррекцией на фоне проблем с ликвидностью.

Курс рубля не этой неделе (28 ноября – 2 декабря) несколько укрепился – на 1,9% к доллару и 1,25% к евро. Это связано, в первую очередь, с ростом оптимизма на глобальных рынках. Как описано в соответствующем разделе, укрепление рубля было существенно меньшим по размеру, чем укрепление бразильского реала и некоторых других валют. Укрепление рубля вернуло курс к ситуации двухнедельной давности. Отметим, что неделя 21-27 ноября характеризовалась значительным сокращением резервов (почти на 5 млрд. долл.). Причина такого изменения пока не вполне известна, возможно, что значительную часть составил эффект переоценки. Продолжилось сокращение денежной базы в узком определении. Денежный рынок проявлял нервозность за неделю с 21 по 25 ноября ставки (RUONIA) выросли с 4,85 пунктов до 5,39 пунктов, что может быть связано с налоговыми платежами. На прошлой неделе (28 ноября – 2 декабря) рост ставок прекратился, и они вернулись к уровню 5%. Так что, возможно, ситуация с ликвидностью временно облегчилась, и мы не увидим дальнейшего сокращения денежных агрегатов на неделе.



Источник: Банк России, расчеты ЦМИ

Беларусь

Данные и новости

- > Профицит республиканского бюджета РБ за 10 месяцев составил 1,5% ВВП
- > Правительство Белоруссии готовит рекапитализацию трех госбанков
- > ЕАБР выделит Белоруссии II транш кредита при условии повышения НББ ставок предоставления ликвидности до 70%
- > Миссия МВФ не приедет в Белоруссию в декабре

Комментарии

Профицит республиканского бюджета Белоруссии за 10 месяцев 2011 г. составил 3,32 трлн бел. руб., или 1,5% ВВП, при запланированном на 2011 г. 0,3% ВВП. Доходы республиканского бюджета за этот период составили 37,97 трлн бел. руб. (77% годового плана), в том числе НДС - 13,64 трлн бел. руб., доходы от внешнеэкономической деятельности - 10,89 трлн бел. руб., акцизы - 4,3 трлн бел. руб., налог на прибыль - 2,96 трлн бел. руб. При этом расходы республиканского бюджета были профинансированы в сумме 34,64 трлн бел. руб. (69,2% плана на год), что существенно ниже уровня при равномерном расходовании средств в течение года (83% за 10 месяцев от запланированного годового объема).

В соответствии с законом о республиканском бюджете на 2011 год утвержден дефицит - 6 трлн бел. рублей, или 3% ВВП. В ноябре указом президента проведена корректировка республиканского бюджета на 2011 год, после которой его дефицит снижен до 800 млрд бел. рублей (0,3% ВВП).

Напомним, в рамках обязательств перед Антикризисным фондом ЕврАзЭС Белоруссия должна сократить дефицит республиканского бюджета до 1,5% ВВП. МВФ рекомендует белорусским властям еще более снизить расходы бюджета и свести его без дефицита по итогам года.

На фоне ужесточения фискальной политики, способствовавшего переходу бюджета из незначительного дефицита в профицит, в Беларуси существует значительный квазифискальный дефицит (6% ВВП по оценкам ЕАБР), обусловленный расширенным льготным кредитованием банков, в том числе и в рамках госпрограмм. При этом, несмотря на кризисные явления в экономике, кредитование в рамках госпрограмм продолжалось. Так, по оценкам ЕАБР за 8 месяцев 2011 г. кредитование экономики государством через различные каналы – размещение депозитов правительства в банках, прямые кредиты Нацбанка, субсидирование льготных процентных ставок по кредитам – составило 10,1 трлн. руб. или 6,5% ВВП.

Правительство Белоруссии готовит рекапитализацию трех госбанков - Беларусбанка, Белагропромбанка и Белинвестбанка. Предложения по увеличению их уставных капиталов разрабатываются в связи с девальвацией белорусского рубля, что привело к неисполнению госбанками отдельных пруденциальных нормативов. В частности, с учетом того, что госбанки значительно ухудшили коэффициент риска на одного заемщика, крупные белорусские предприятия не могут получить достаточный объем кредитных ресурсов в одном банке, и им приходится кредитоваться в двух-трех банках. Планируемая рекапитализация госбанков не позволит в полном объеме восстановить валютный эквивалент их капитала на начало года.

Антикризисный фонд ЕврАзЭС выделит Белоруссии в декабре второй транш стабилизационного кредита в сумме 440 млн долл. при условии повышения ставки НББ по инструментам предоставления ликвидности до 70% годовых в декабре 2011 года (т.е.

увеличение на 5% по сравнению с текущим уровнем) и передачи непрофильных активов Нацбанка.

Напомним, Нацбанк с 25 ноября повысил ставки по инструментам предоставления ликвидности с 60% до 65% годовых. Ставка рефинансирования, действующая с 11 ноября 2011 г., осталась при этом неизменной - 40% годовых.

МВФ не планирует в декабре начинать переговоры с белорусскими властями о новой программе финансирования, хотя сообщалось, что белорусские власти ожидали переговорную миссию в декабре. Такая позиция фонда объясняется отсутствием у белорусских властей четкой позиции по достижению макроэкономической стабильности. В частности для представителей МВФ не ясно, что будет источником экономического роста в следующем году, повышенные темпы которого недавно утверждены властями Беларуси.

Напомним, что президент Белоруссии А. Лукашенко в ноябре раскритиковал реформистские планы правительства, обвинив его в излишней приверженности рыночной экономике. После этого правительство скорректировало макропрогноз на 2012 год, увеличив оценку роста ВВП с 1-1,5% до 5-5,5%. Предполагается, что высокий рост экономики будет обеспечен за счет внутренних неэмиссионных источников, в первую очередь за счет снижения энергоемкости и материалоемкости производства.

Украина

Данные

- Дефицит счета текущих операций в октябре составил -1,5 млрд. долл.
- Дефицит финансового счета и счета операций с капиталом составили -98 млн. долл.
- ВТБ пролонгировал кредит на 2 млрд. долл. на полгода по прежней ставке

Комментарий

Внешнеторговый баланс продолжает ухудшаться, и за последние 12 месяцев дефицит счета текущих операций по отношению к ВВП приближается к 5%. Происходит это за счет сокращения экспорта – особенно АПК, металлов и машинооборудования, и роста импорта (в основном, машинооборудования, что объясняется подготовкой к Евро2012).

Отток капитала в октябре явно замедлился. По всей вероятности, основной спрос на валюту пришелся на сентябрь, а в октябре валютная позиция банков значительно сократилось – это может быть связано и с возникающими проблемами с ликвидностью. KievPrime овернайт на прошедшей неделе подскочила до 24%. Тем не менее, прямые иностранные инвестиции в экономику продолжают падать: в октябре они составили 287 млн. долл. по сравнению с 732 млн. долл. в сентябре. Из всего следует, что недоверие к стране и давление на гривну растет, и завышенный курс мешает экспортерам, но с оттоком капитала ЦБ сумел пока справиться. Первое представление о ситуации в ноябре можно будет составить на неделе выхода отчета, по данным о состоянии международных резервов – можно ожидать падения как минимум из-за валютной переоценки (евро к доллару за месяц подешевел на 4%), но если оно будет не сильным, возможно, до конца года ЦБ удастся удержать гривну на текущем уровне.

Тем временем, ВТБ пролонгировал Украине кредит на 2 млрд. долл., срок по которому истекал в декабре 2011. Дата выплаты перенесена на июнь 2012 – по изначальной договоренности, это последний раз, когда Украина может продлить этот кредит. Украине удалось даже оставить ставку заимствований неизменной – 6,68% годовых.

Таким образом, крупнейшей выплатой до конца года становится погашение еврооблигаций, приходящееся на 21 декабря, в размере 600 млн. долл. На едином казначейском счету правительства на конец октября находилось около 2,4 миллиарда

долларов в иностранной валюте, так что, с большой вероятностью, Украина сможет рассчитаться со всеми своими долгами до конца года даже без получения транша МВФ. Однако, в следующем году Украине предстоит выплаты по внешнему долгу в размере 3,8 млрд. долл., и без дополнительных заимствований исполнить их будет проблематично.

Казахстан

Годовая инфляция в потребительском и производственном секторах замедляется

Данные

- > Потребительские цены в ноябре +7,8%гг (+0,4%мм³), прирост с начала года +7,0%; в октябре +8,0%гг (-0,0%мм), прирост с начала года +6,5%
- > Цены производителей промышленной продукции в ноябре +22,6%гг (+0,2%мм), с начала года +20,2%; в октябре +26,6%гг (-0,5%мм) с начала года +20,0%

Комментарии

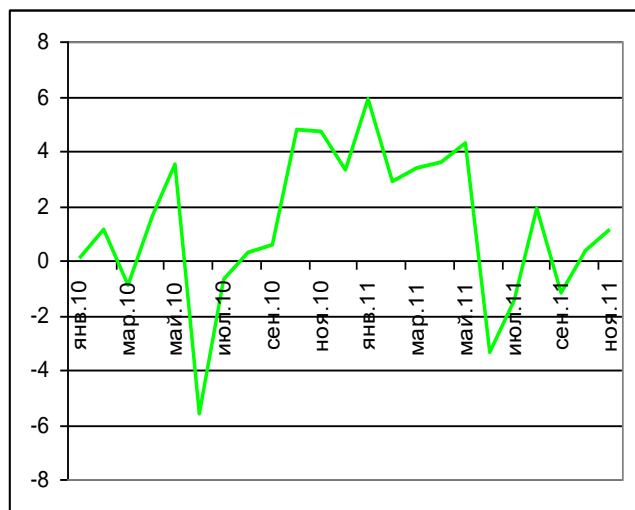
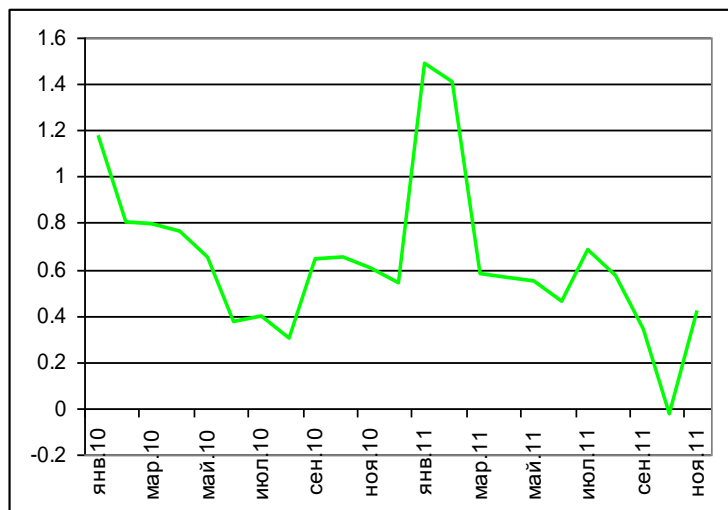
Снижение темпов роста промышленного производства (об этом подробнее написано в предыдущем выпуске НГЭ) и прекращение роста цен на сырьевые товары во второй половине 2011 года не могли не отразиться на ценовой динамике. Как потребительские цены, так и цены производителей промышленной продукции замедлили свой годовой рост. При этом в структуре потребительских цен наибольшее замедление годовой инфляции пришлось на категорию продовольственных товаров (-0,5 пп до +10,2%гг), затем следуют непродовольственные товары (-0,1пп до +5,3%гг), рост цены платных услуг не изменился и составил 7,2%гг. При этом относительно предыдущего месяца сильнее всего прибавили в росте именно продовольственные товары (+0,5% пп*). Причина такой разнонаправленной динамики может быть следующей: осень предыдущего года характеризуется ростом как цен на сельскохозяйственную продукцию, из-за неурожая, так и цен на нефть (в течение семи месяцев с октября (\$83 за баррель марки Brent) до мая 2011 года (\$126,5 за баррель)). Таким образом, цены на нефть выросли за этот период на 50%. Давление этого роста цен энергоносителей на издержки и положительный эффект на доходы внутри страны (из-за экспортной ориентации Казахстана), стимулирующий спрос, привели к первоочередному росту цен именно продовольственных товаров.

Учитывая накопленную к декабрю инфляцию в потребительском секторе на уровне 7%, а также негативную динамику экономической активности в Еврозоне и Китае, стагнацию цен на нефть, есть все основания считать, что, по итогам 2011 года, инфляция в Казахстане составит 7,5-7,6%%, таким образом, окажется ниже верхней границы целевого диапазона НБК на 2011 год в 6-8%%.

Динамика потребительских цен, 2010- 2011, прирост в % к предыдущему месяцу (сезонно-сглаженные данные ЦМИ)

Динамика цен производителей, 2010-2011, прирост в % к предыдущему месяцу (сезонно-сглаженные данные ЦМИ)

³ * - после сезонного сглаживания по расчетам ЦМИ (в программе TRAMO/SEATS)



Молдова

Молдавская экономика завершила восстановление после рецессии 2009 г.

Данные – итоги 9 месяцев 2011 г.

- > ВВП за 1 полугодие увеличился на 7,5%гг (5,6% годом ранее)
- > Промышленное производство - + 10,0%гг (6,3%гг)
- > Сельское хозяйство - +3,7%гг (8,7%гг)
- > Инвестиции увеличились на 11,3%гг (15,8%гг)
- > Грузооборот - +15,5%гг (17,2%гг)
- > Инфляция - 7,3%гг (7,2%гг)
- > Экспорт вырос на 56,9%гг (10,3%гг)
- > Импорт - +40,1%гг (15,5%гг)
- > Дефицит торгового баланса - 2144,1 млн долл. (рост 30% против 18,9%гг годом ранее)
- > Сальдо счета текущих операций во II квартале 2011 г. - минус 13,5% ВВП (-7,8% ВВП)

Комментарии

Молдавская экономика завершила восстановление после рецессии 2009 года. В 2011 г. продолжался ускоренными темпами рост, подстегнутый оживленным внутренним спросом и очень мощным ростом экспорта (см. график).

Молдова является одной из беднейших стран Европы, ее населяет 4 млн человек. Экономика Молдовы зависит, прежде всего, от экспорта вина и от переводов тех мигрантов, которые работают за границей (Украина, Россия, страны Европы), - именно наличие таких переводов позволяет Молдове финансировать часть дефицита торгового баланса.

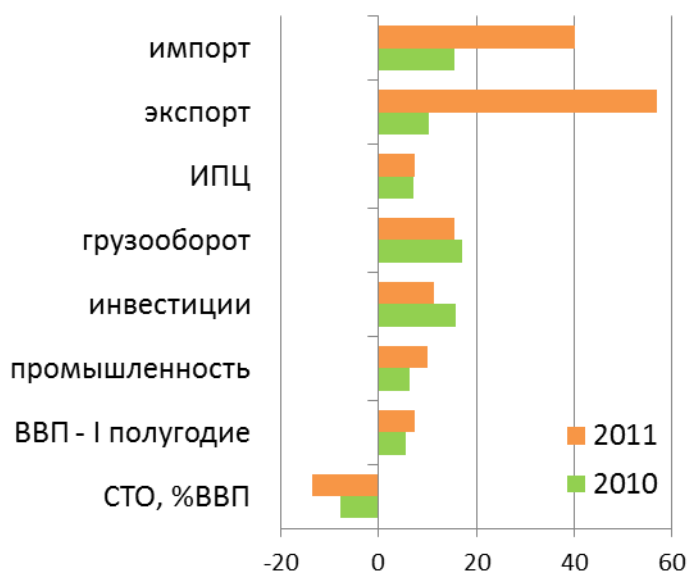
Успешное восстановление молдавской экономики после кризиса обусловлено предоставлением кредита МВФ, кредитная программа которого утверждена 29 января 2010 года и предусматривает финансовую поддержку в размере 586 млн долл. К настоящему времени из этих средств получено около 350 млн долл. Выделение кредитов МВФ обычно сопровождается набором условий и рекомендаций. Целью программы является снижение

дефицита бюджета, поддержка платежного баланса, а также уменьшение инфляции и присутствия государства в экономике.

Миссия МВФ, посетившая Молдову в октябре 2011 г., одобрила политику Молдовы, в частности - ужесточение налоговой и монетарной политики. Так счет текущих операций во II квартале 2011 составил минус 13,5% ВВП, что, с одной стороны, существенно хуже, чем год назад (-7,8% ВВП), но, с другой стороны, лучше, чем в I квартале 2011 г. (-16,7% ВВП).

Фонд прогнозирует повышение реального ВВП Молдавии на 6,0% в 2011 году и 4,5% в 2012 году. Дефицит бюджета в 2011 г. ожидается на уровне 1,8% от ВВП, а в 2012 году – 0,8 процента.

Основные социально-экономические показатели Молдовы в январе-сентябре, изменение % гг



Источник: Нацбюро статистики Молдовы

5 – 11 ДЕКАБРЯ 2011

Основные события:

8 декабря – решение ЕЦБ по ставке процента

9 декабря – Саммит ЕС, объявление очередного плана спасения.

Данные:

США

05.12 – Индекс ISM PMI в сфере услуг (ноябрь)

05.12 – Промышленные заказы (октябрь)

09.12 – Внешняя торговля (октябрь)

Еврозона

05.12 – Индекс PMI в сфере услуг (ноябрь)

05.12 – Розничные продажи (октябрь)

06.12 – ВВП (третий квартал)

Германия

05.12 – Индекс PMI в сфере услуг (ноябрь)

06.12 – Заказы в промышленности (октябрь)

07.12 – промышленное производство (ноябрь)

09.12 – индекс потребительских цен, окончательный (ноябрь)

09.12 – сальдо внешней торговли (октябрь)

Франция

09.12 – промышленное производство (ноябрь)

Италия

07.12 – промышленное производство (ноябрь)

Восточная Европа:

Чехия:

6 декабря – розничная торговля (октябрь)

7 декабря – пром. производство (октябрь)

7 декабря – торговый баланс (октябрь)

9 декабря – ИПЦ (ноябрь)

Венгрия:

7 декабря – пром. производство (октябрь)

7 декабря – баланс бюджета (ноябрь)

7 декабря – торговый баланс (октябрь)

Словакия:

8 декабря – пром. производство (октябрь)

9 декабря – торговый баланс (октябрь)

Россия:

ИПЦ (ноябрь)

Макроэкономические показатели

ВВП					IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв
рост год к году, %	2007	2008	2009	2010	2009	2010	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
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
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
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
Бразилия	5,4	6,0	-0,2	7,5	5,0	9,4	9,1	6,8	5,0	4,2	3,1	
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
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
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
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
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
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
Промышленное производство					мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт
рост год к году, %	2007	2008	2009	2010	2011							
США	3,2	-4,4	-10,9	6,6	5,3	4,5	3,4	3,4	3,7	3,5	3,1	3,9
Еврозона	3,7	-1,8	-14,8	7,1	5,7	5,2	4,3	2,6	4,4	6,0	2,4	
Великобритания	0,1	-3,1	-10,1	2,0	-0,4	-1,7	-0,9	0,0	-0,9	-0,9	-0,7	
Япония	2,8	-3,2	-21,3	15,9	-12,7	-13,3	-5,4	-1,9	-3,0	0,4	-3,3	0,4
Бразилия	6,2	3,1	-7,4	10,4	-1,1	-1,7	2,5	1,0	-0,7	2,0	-1,6	
Индия	9,9	4,4	6,6	10,6	9,4	5,3	5,9	8,8	3,8	3,6	1,9	
Китай	18,5	12,9	11,0	15,7	14,8	13,4	13,3	15,1	14,0	13,5	13,8	13,2
Беларусь	8,7	11,5	-2,8	11,3	13,2	16,2	10,9	6,5	7,3	11,7	7,4	4,6
Украина	10,2	-3,1	-21,9	11,0	8,0	4,9	8,6	8,9	8,7	9,6	6,4	4,7
Казахстан	5,1	2,2	1,6	10,0	6,6	6,4	4,7	5,6	-8,0	3,2	1,9	1,5
Россия	6,8	0,6	-9,3	8,2	5,4	4,7	4,2	5,8	5,1	6,2	3,9	3,6
Безработица					апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
%, методика МОТ	2007	2008	2009	2010	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
Еврозона	7,5	7,5	9,4	10,0	9,9	10,0	10,0	10,0	10,1	10,2	10,3	
Великобритания	5,3	5,7	7,6	7,8	7,9	8,0	8,1	8,3	8,4	8,3		
Япония	3,8	4,0	5,1	4,9	4,7	4,5	4,6	4,7	4,3	4,1	4,5	
Бразилия	9,3	7,9	8,1	5,3	6,4	6,4	6,2	6,0	6,0	6,0	5,8	
Индия												
Китай (кв.)	4,0	4,0	4,3	4,1			4,1					
Беларусь												
Украина (кв.)	6,9	6,9	9,6	9,1			8,9					
Казахстан	7,3	6,6	6,5	5,5	5,5	5,4	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	
Россия	6,1	6,4	8,4	7,2	7,2	6,4	6,1	6,5	6,1	6,0	6,4	

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

СБЕРБАНК РОССИИ неделя 28 ноября – 4 декабря 2011 г.

Валютные, фондовые и товарные рынки

страна, валюта	курс на 2 декабря за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долларов США за Евро	1,340	1,28	-2,98	1,35
Евро	0,746	-1,26	3,07	-1,33
Япония, иена	78,00	0,35	-0,08	-7,00
Великобритания, фунт	0,641	-0,94	3,01	0,07
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	226,7	-4,88	3,41	8,32
Польша, злотый	3,347	-2,54	6,79	11,07
Румыния, лев	3,248	-1,42	3,19	0,16
Чехия, коруна	18,74	-4,69	3,82	-0,50
Америки				
Аргентина, песо	4,279	0,40	0,77	7,62
Бразилия, реал	1,791	-5,30	3,14	5,61
Канада, доллар	1,018	-2,93	1,07	1,46
Мексика, песо	13,61	-4,12	1,99	10,48
Азия				
Австралия, доллар	0,979	-4,98	1,88	-4,47
Израиль, шекель	3,726	-1,61	1,94	2,62
Индия, рупия	51,10	-1,98	3,99	13,23
Индонезия, рупия	9010	-0,44	0,56	-0,03
Китай, юань	6,360	-0,32	0,13	-4,52
Корея, вон	1128	-2,93	0,05	-1,74
Малайзия, ринггит	3,128	-2,10	-0,38	-0,73
Таиланд, бат	30,80	-1,82	0,52	2,70
Турция, лира	1,829	-2,93	4,36	23,33
Европа				
Дания, крона	5,547	-1,28	2,98	-1,58
Норвегия, крона	5,781	-2,49	3,48	-4,85
Швейцария, франк	0,921	-1,02	4,85	-7,17
Швеция, крона	6,746	-3,69	2,72	-2,22
СНГ				
Казахстан, тенге	147,6	0,25	-0,15	0,03
Украина, гривня	8,00	0,00	0,06	0,25
Беларусь, рубль	8580	-1,04	-0,81	183,07
Россия, рубль к доллару	30,94	-1,84	1,53	-0,82
Россия, рубль к евро	41,47	-0,45	-1,54	0,50
Россия, рубль к корзине	35,68	-1,12	-0,10	-0,14

индекс, страна	на 2 декабря	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	12 019,42	7,01	3,10	7,01	3,10	5,8
S&P 500, США	1 244,28	7,39	2,13	7,39	2,13	1,9
NIKKEI 225, Япония	8 643,75	5,93	-2,17	5,56	-2,10	-8,6
DAX, Германия	6 080,68	10,70	4,22	12,12	1,12	-11,4
CAC40, Франция	3 164,95	10,78	3,15	12,19	0,08	-14,4
FTSE 100, Великобритания	5 552,29	7,51	2,41	6,50	5,50	-3,7
DJ STOXX, Европа	2 411,71	9,82	0,39	11,22	-2,6	-8,8
Shanghai C, Китай	2 360,66	-0,82	-4,43	-0,50	-4,55	-13,1
Bovespa, Бразилия	57 885,85	5,45	0,98	11,36	-2,09	-21,17
Bombay 200, Индия	2 034,30	6,24	-4,60	8,38	-8,26	-28,6
KASE, Казахстан	1 134,63	5,01	-1,02	4,75	-0,87	-31,0
PFTS, Украина	612,47	6,37	14,29	6,37	14,22	-29,1
MICEX, Россия	1 505,77	6,73	3,40	8,73	1,84	-7,0
RTS, Россия	1 545,57	9,37	4,08	9,37	4,08	-7,2

товар	измен-е за неделю	на 2 декабря	неделю назад	месяц назад	год назад
нефть Brent, долл/б.	3,61%	110,53	106,68	107,52	89,86
нефть WTI, долл/б.	3,39%	100,20	96,91	92,19	87,98
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	-2,96%	23,24	23,95	25,42	22,45
медь, долл/т LME*	7,73%	7 763	7 206	7 715	8 775
никель, долл/т LME*	-1,40%	16 721	16 958	18 575	23 627
алюминий, долл/т LME*	7,25%	2 126	1 982	2 087	2 330
сталь, долл/т LME*	2,11%	520,8	510,0	534,3	510,3
цинк, долл/т LME*	7,89%	2 058	1 907	1 899	2 252
олово, долл/т LME*	-3,17%	20 068	20 725	21 730	25 534
свинец, долл/т LME*	5,44%	2 090	1 983	1 962	2 352
SPGS индекс с/х товаров	2,28%	416,19	406,90	441,70	460,21
Baltic Dry Index, фрахт	3,27%	1 866	1 807	1 912	2 133
Золото, долл/унция	3,86%	1 744,39	1 679,63	1 718,30	1 384,25
Серебро, долл/унция	5,07%	32,53	30,96	33,36	28,50
Платина, долл/унция	1,50%	1 545,8	1 523,0	1 586,5	1 708,2
Палладий, долл/унция	13,96%	640,8	562,3	633,3	759,7

ВЫПУСК ПОДГОТОВИЛИ

Ксения Юдаева
Директор Центра макроэкономических исследований

Светлана Утинова
Главный аналитик, Беларусь, Молдова
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, Евразия, Казахстан
AASinyakov@sberbank.ru

Михаил Матыцин, Россия, Восточная Европа
Ведущий аналитик
MSMatytsin@sberbank.ru

Сергей Егиев, Восточная Европа, Япония, Индия
Ведущий аналитик

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.