



СБЕРБАНК

ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Новости глобальной экономики

6 – 12 февраля 2012

В ФОКУСЕ: Европа ставит ультиматум Греции

РЫНКИ: Неопределенность по Греции немного охладила инвесторов. Цена на нефть вновь растет под давлением политических факторов.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Германская экономика «тормозит» из-за проблем в соседних странах. Португалия может вновь оказаться в центре внимания и стать кандидатом на реструктуризацию. В США 5 крупнейших банков и власти штатов подписали соглашение по ипотеке.

РОССИЯ: Инфляция замедляется, рубль укрепляется, резервы растут – в России вновь улучшение? Для ответа нужно дождаться статистики по реальному сектору.

СОСЕДИ: В Беларуси снижение инфляции в январе позволяет Нацбанку начать снижать ставку рефинансирования. В Казахстане в январе замедлился рост промпроизводства. Дефицит бюджета Украины в 2011 г. - ниже ожидаемого, но валюта продолжает оставаться под давлением.

В ФОКУСЕ

Переговоры Греции с «тройкой» продолжаются

Неделя опять прошла под знаком «уламывания» Греции на очередные меры по сокращению дефицита бюджета под угрозой невыдачи очередного транша финансовой помощи. Финальные детали сделки стали более-менее ясны только после воскресного голосования в парламенте Греции: греки согласились на урезание пенсий и минимальной зарплаты (на 20%), сокращение 15 тыс. госслужащих - всего около 3,3 млрд. евро экономии.

Греки должны получить одобрение «тройки» к 17 февраля, чтобы затем запустить процесс реструктуризации долга перед частными кредиторами. Выплаты по 14,5 млрд евро по долгам предстоят 20 марта, и ЕС требует завершить реструктуризацию до этого момента. В принципе, промежуточные дедлайны по разнообразным переговорам Греции и ЕС устанавливались и нарушались уже достаточное количество раз, и можно скептически относиться к дате 17 февраля. Пока Германия и ЕЦБ считают, что Греции необходимо остаться в зоне евро, решения будут достигнуты и после дедлайнов.

Монетарные власти Европы продолжают ослаблять денежную политику как единственное средство борьбы с рецессией в условиях борьбы за сокращение бюджетных дефицитов.

Тем временем стратегия повышения налоговых ставок проваливается на фоне глубокой рецессии. Сборы НДС в Греции в январе упали на 7%гг, несмотря на то, что ставка на продовольственные товары была повышена в сентябре с 13% до 23%.

На неделе европейские центральные банки не изменили ставки, однако провели определенные меры ослабления денежной политики. Евросистема понизила требования по качеству активов, подходящих в качестве залога в репо. Однако универсальных требований в этот раз нет, каждый дочерний ЦБ определяет свои, при этом снижение качества залоговых активов компенсируется большими haircut-ами. Глава ЕЦБ Драги оценил возможный спрос в 200 млрд. евро, а возможные залоговые активы в 600 млрд. номинала.

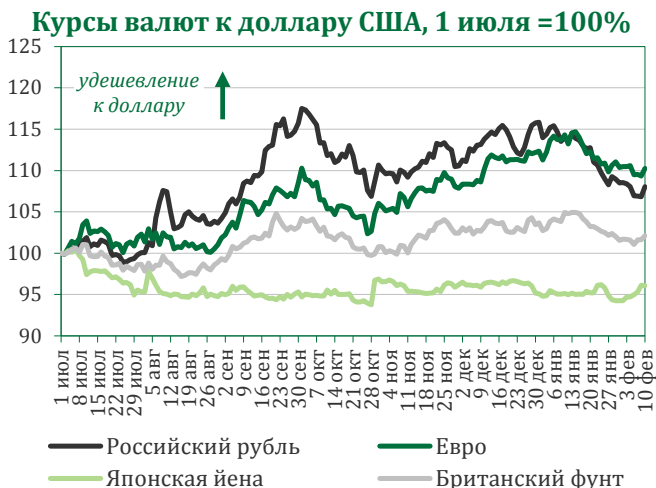
Банк Англии добавил 50 млрд. фунтов к сумме закупок гособлигаций на фоне стагнирующей экономики и замедлившейся инфляции. Рынки ожидали расширения программы, так что фунт практически не отреагировал на эти новости.

РЫНКИ

Неопределенность с Грецией вызвала пессимизм в конце недели

Рынки в конце недели «нырнули» вниз после того, как стало ясно, что от Греции еще чего-то хотят и денег пока не дадут. Но амплитуда была скромной, падение фондовых рынков развитых стран за неделю составило максимум -1,6% (Франция). В плюсе остались Япония (+1,3%), Индия (+1,4%) и Китай (+0,9%).

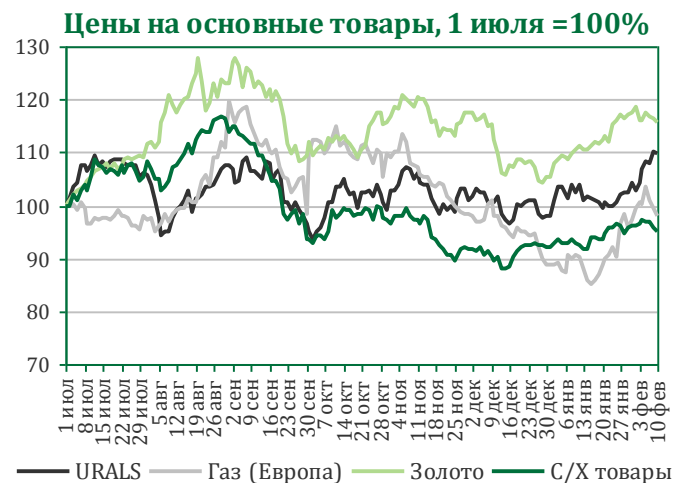
Российский фондовый рынок на неделе снизился (ММВБ на -2,5%, РТС на -1,4%), в противофазе с укреплявшимся рублем (курс доллара опустился ниже 30 рублей за доллар) и растущей ценой на нефть. Сыграли свою роль новости о навязанном выкупе акций ВТБ и о компенсационном налоге с участников приватизации.



Политические факторы продолжают толкать цены на нефть вверх.

В эту субботу оба Судана подписали соглашение о ненападении – это заметно снизит напряженность в этом нефтепроизводящем регионе. Тем не менее, на рынок нефти продолжают оказывать влияние факторы политической напряженности в других странах-производителях. Президент Ирана на неделе намекнул на значительные достижения Ирана в ядерных исследованиях и пообещал скоро продемонстрировать доказательства. Волнения в Сирии усиливаются и распространяются на Ливан, где зафиксированы конфессиональные столкновения. В Нигерии активизировалась местная террористическая группировка.

Нефть URALS подорожала за неделю на +5,4% до 118,7 долларов за баррель. Остальные основные биржевые товары закончили неделю в небольшом минусе(1-3%), в большей части за счет снижения в конце недели после новостей о том, что соглашение с Грецией откладывается.



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

США

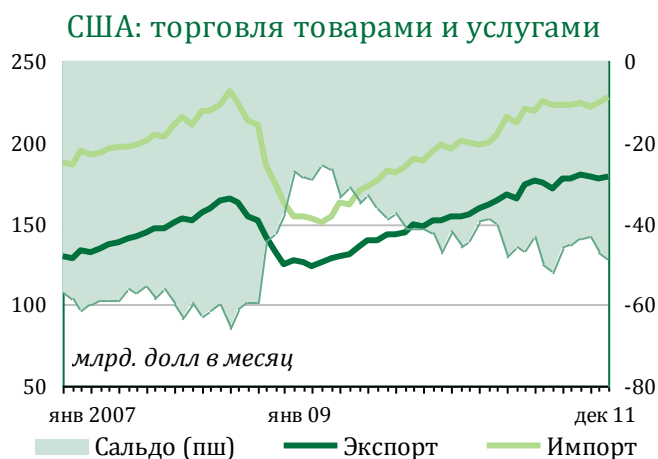
Торговый дефицит растет за счет сокращения экспорта в еврозону. Банки компенсируют 26 млрд. долл. властям штатов и ипотечным заемщикам.

Торговый дефицит в декабре вырос

Статистика по внешней торговле за декабрь зафиксировала увеличение месячного торгового дефицита на 3,7%мм с 47,1 до 48,8 млрд. долл. за счет опережающего роста импорта (+1,3%мм в декабре против +0,7%мм у экспорта). Экспорт в страны Еврозоны снизился с +15% годового роста

в августе до -1,3% в декабре.

Всего в 2011 году торговый дефицит США составил 558 млрд. долл. или 3,7% ВВП, увеличившись на 0,3 п.п. ВВП от 2010 года. Весь рост дефицита был обусловлен ростом цен на импортируемую нефть. Торговый дефицит без учета нефти сократился в 2011 году до 1,5% ВВП с 1,6% ВВП в 2010 году.



На неделе было объявлено, что подписано соглашение между 49 штатами и 5 крупнейшими банками (JPM, Citi, BoA, Wells, Ally) о штрафных мерах на 26 млрд. долл. в обмен на прощение некорректных действий банков при введении документации и ипотечных дефолтах. Из этого объема 4,25 млрд. долл. пойдут на разовые выплаты властям штатов и заемщикам там, где процедура банкротства была проведена некорректно. 17 млрд. долл. предполагается пустить на снижение основной суммы долга, а 3 млрд. долл. – на льготы по рефинансированию для заемщиков, объем задолженности которых превышает стоимость дома.

Банки выплатят 26 млрд. за некорректное ведение документооборота и банкротств по ипотекам

Переговоры по этому соглашению тянулись больше года, и результат рассматривается аналитиками как победа банков. Портфели 5 банков включают около 55% ипотечных кредитов в США. Правительство прогнозирует, что от 500 тыс. до 1 млн. домовладельцев смогут получить снижение основной суммы задолженности. Тем не менее, как оказывается, сделка еще не прошла финализацию. Требуется получение одобрения в федеральном суде, и некоторые детали сделки могут еще поменяться.

Бернанке, выступая перед Национальной ассоциацией девелоперов, отметил, что плохое состояние рынков жилья и ипотечных кредитов негативно влияют на экономику, и еще раз озвучил мысль про то, что рост остается разочаровывающе медленным.

Еврозона

Декабрьская статистика подтверждает сильное замедление экономики Германии в самом конце года. ЕЦБ взял паузу в снижении ставки. Политика фискального сжатия не достигает своей цели: госдолг в проблемных странах растет.

В декабре в Германии сильное замедление экономической активности

О замедлении в Германии свидетельствует дополнительная порция декабрьской статистики Федерального статистического комитета. И хотя январские данные по опережающим индикаторам предвещают экономике Германии восстановление роста в начале 2012 года¹, последний месяц года не внушает оптимизма. Так оборот в промышленности (turnover in manufacturing) в декабре упал на 2,2%мм (-0,5%гг), в ноябре снижение составило 1,4%мм. Поставки предприятиями своей продукции внутри страны выросли на 2,1%мм, тогда как бизнес с зарубежными компаниями упал на 2,4%мм. Учитывая,

¹ [Новости глобальной экономики, 30 января – 5 февраля](#)

что 40% экспорта Германии приходится на страны Еврозоны, эта статистика является прямым отражением того, что проблемы в финансовом секторе Еврозоны и политика бюджетного сжатия, предпринятая в ряде стран, влияют и на экономику Германии. Промышленное производство в обрабатывающей промышленности в декабре (по национальной статистике) упало на 2,9%мм (против -0,6%мм в ноябре), в годовом выражении замедление месячного роста составило 2,7 пп (с +3,6%гг в ноябре до +0,9%гг в декабре). Производство капитальных товаров снизилось в декабре на 3,6%мм, промежуточных - на 2,4%мм. Строительство упало на 6,4%мм. Существенно меньшее снижение показало производство потребительских товаров: 0,9%мм.

Схожая ситуация во Франции и Италии

Промышленное производство во Франции в декабре снизилось: 1,4%мм против роста на 1,1%мм в ноябре. За год в декабре промпроизводство упало на 1,3%гг, тогда как еще в ноябре был зафиксирован плюс 1,1%гг. В Италии, промпроизводство хотя и выросло в декабре на 1,4%мм, но относительно декабря 2010 года оно снизилось на 1,7%.

Внешняя торговля Германии ощущает влияние кризиса в странах-партнерах

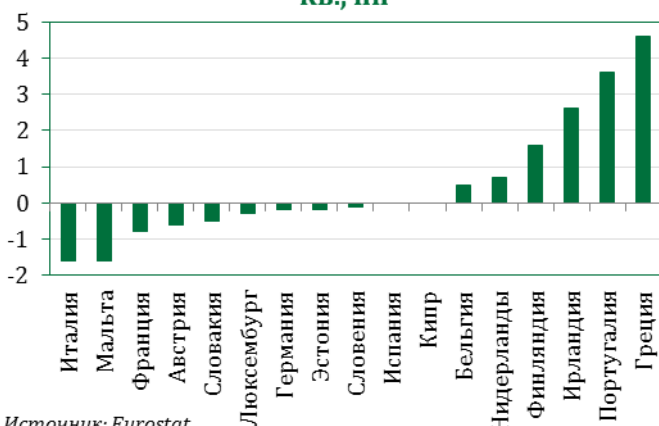
Декабрьская статистика по счету текущих операций Германии от Федерального статистического комитета зафиксировала в декабре с поправкой на сезонность 4,3% падение экспорта товаров относительно ноября (импорт упал на 3,9%мм). Сальдо торгового баланса в декабре составило 14 млрд. евро (в ноябре с учетом сезонности 15 млрд. евро). Относительно декабря 2010 года экспорт вырос на 5%, при этом экспорт в страны Еврозоны упал на 3,3%гг, а в другие страны ЕС вырос на 2,2%гг (в третьи страны вне ЕС рост составил 14,7%гг). Импорт Германии хотя и вырос на 5,1% в декабре (относительно декабря 2010), но импорт из Еврозоны не снизился (как в случае экспорта), а вырос (на 3,5%гг). Импорт Германии из других стран ЕС вырос на 8,8%гг. Таким образом, сжатие совокупного спроса в странах Еврозоны, за исключением Германии, ставшее результатом как принятых программ бюджетной экономии, так и проблем с кредитованием, оказало через торговый канал прямое негативное влияние на экономику Германии в 2011 году.

Евростат начал публиковать квартальную статистику по уровню госдолга в странах ЕС

Главное в вышедшем отчете по итогам третьего квартала 2011 года:

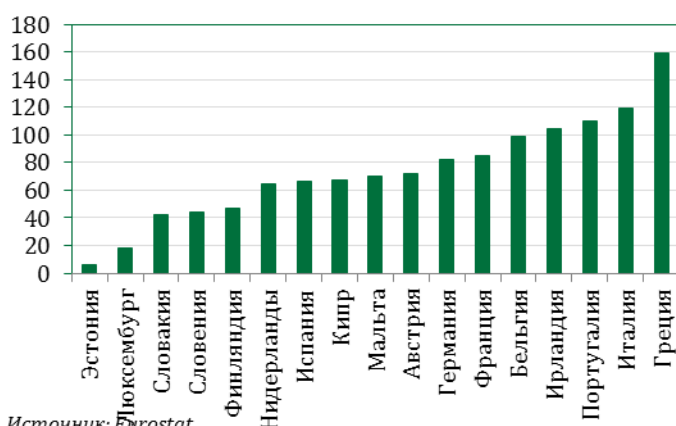
1. Отношение государственного долга к ВВП снижается очень медленно. В целом по Еврозоне госдолг к ВВП снизился за квартал на 0,3 пп до 87,4% ВВП Еврозоны. По странам максимальное снижение зафиксировано в Италии и на Мальте: на 1,6 пп за третий квартал. При этом отношение долга к ВВП в наиболее проблемных странах, активно урезающих бюджеты, в третьем квартале выросло (Греция, Португалия и Ирландия). Относительно третьего квартал 2010 года госдолг Греции вырос на 20,3пп, Португалии - на 18,9пп, Ирландии - на 16,5пп. Это означает, что политика бюджетной экономии, нацеленная на снижение уровня госдолга через урезание госрасходов, вряд ли окажется успешной, так как планы по сокращению бюджетов в проблемных странах были приняты еще в 2010 году. Единственный исход такой политики – замедление роста ВВП, полностью перекрывающее эффект от снижения абсолютной величины госдолга.

Изменение отношения госдолга к ВВП за III кв., пп



Источник: Eurostat

Отношение госдолга к ВВП на конец III кв, %



Источник: Eurostat

- Уровень государственного долга во всех ключевых странах Еврозоны превышает 60% (допустимый уровень в соответствии с Маастрийскими соглашениями). В четырех странах госдолг превышает годовой ВВП (плюс в Бельгии 98,5%). Таким образом, для Греции, Португалии, Ирландии, Бельгии и Италии существует реальная возможность попадания в «спираль» растущего долга, где высокий уровень госдолга требует сокращения госрасходов (из-за нежелания инвесторов дальше финансировать эти госрасходы и требования ими значительно более высоких ставок доходностей), программы экономии стимулируют замедление роста ВВП и доходов бюджета, что требует еще большей экономии и т.д. пока страна не объявит дефолт формально или неформально. В последнем случае Европейский Центральный Банк начнет финансировать проблемные страны, включив «печатный станок» и забыв о своей приверженности идее стабильности цен (price stability).

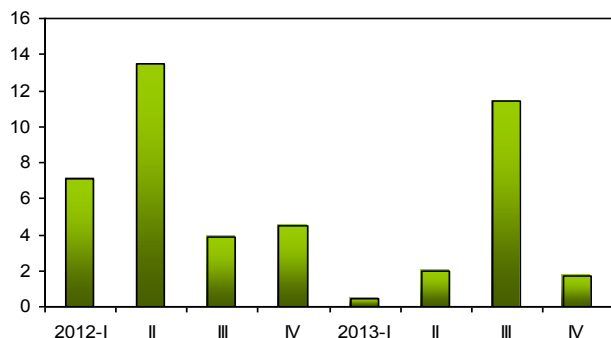
Португалия может вновь оказаться в центре внимания и стать кандидатом на реструктуризацию

- Португалия может стать следующей за Грецией страной, помощь МВФ и ЕС которой окажется недостаточной для снижения уровня госдолга без списания какой-либо его части. Еще в мае 2011 года было достигнуто соглашение по предоставлению Португалии финансовой помощи в размере 78 млрд. евро, при условии сокращения дефицита бюджета в 2011 году до 5,9% с 9,8% в 2010. Мы уже писали о том, каким образом Португалии удалось попасть в запланированный дефицит², но тот факт, что к концу третьего квартала меры бюджетной экономии привели только к росту уровня госдолга, который является вторым по величине в Еврозоне (без учета реструктуризации в Греции), не позволяет рассчитывать, что цель будет достигнута и в 2012 году. Соответственно, нет оснований считать, что вырастет доверие кредиторов, что означает недоступность рыночного кредитования госдолга и необходимость его выкупа «тройкой», либо объявление дефолта. Возможно, понимание этого евровластями стало результатом появления на неделе информации о том, что ЕС готово расширить пакет помощи Португалии. В 2012 году Португалия должна выплатить

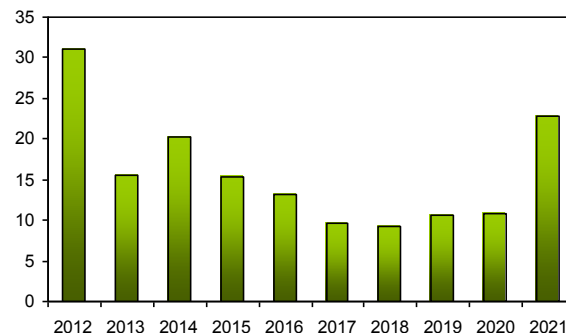
² [Новости глобальной экономики, 16-22 января](#)

максимальную сумму по основному долгу размером 25 млрд. евро (без учета процентов) или 22% ВВП. Пик выплат придется на второй квартал. По прогнозам МВФ уровень долга Португалии в 2012 году вырастет до 116% ВВП, а экономика сократится на 3%. Несомненно пакет помощи поможет ослабить зависимость Португалии от рыночного рефинансирования долга (как минимум до 2014 года), но негативная динамика ВВП и доходов бюджета способна внести в эти планы свои изменения и привести к недостаточности выделяемых «тройкой» сумм.

Выплаты по госдолгу Португалии, млрд евро



Выплаты по госдолгу Португалии, млрд евро



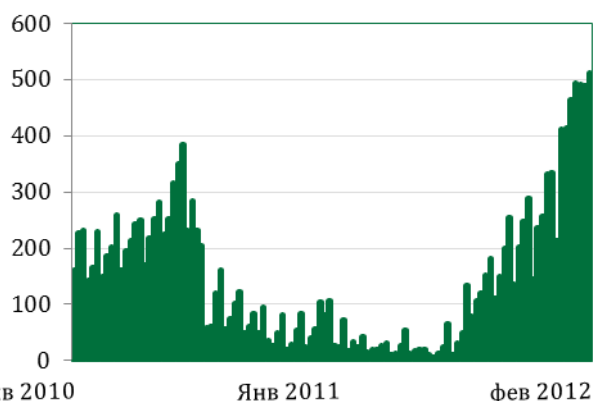
*ЕЦБ не снизил ставки.
Депозиты банков установили новый рекорд*

На очередном заседании комитета по денежной политике ЕЦБ решило оставить ключевую процентную ставку по краткосрочным операциям на уровне 1%. Инфляция по итогам декабря (а по предварительным данным и января) превышает среднесрочную цель ЕЦБ в 2% на 0,7пп, но должна по ожиданиям ЕЦБ снизиться к концу первого полугодия до 2%. При этом в январе поступили позитивные сигналы о динамике экономической активности, зафиксировавшие умеренный рост в Германии и стабилизацию выпуска (хотя и на низких уровнях) в других странах. Подобное развитие событий уменьшает потребность в продолжении цикла снижения ставки, по крайней мере до реального приближения инфляции к отметке в 2% или до появления сигналов об ухудшении ситуации в нефинансовом секторе. Что касается поддержки финансового сектора, ЕЦБ отмечает успешность первого аукциона LTRO в конце декабря в достижении стабилизации на рынках межбанковского кредитования. Эффективность применения нестандартных мер денежной политики для разрешения кризиса ликвидности также уменьшает необходимость в снижении ставки процента (ЕЦБ хотя и предоставляет деньги на три года в рамках LTRO тоже по ставке 1%, но кредит этот долгосрочный, в отличие от ранее существовавших операций ЕЦБ, а суммы кредита ограничены лишь объемом залога, который могут собрать банки). Тем не менее, мы ожидаем, что снижение ставки всё-же произойдет в конце первого квартала, когда инфляция снизится до 2,4-2,3%гг. Против этого сценария может сработать сохранение инфляции на уровне, сильно превышающем таргет ЕЦБ, из-за повышения налогов в ряде стран (например, НДС в Португалии, Испании, Финляндии, Словакии, Италии, Ирландии, Кипре) и из-за развития напряженной ситуации на Ближнем Востоке, что чревато ростом цен энергоносителей. Дополнительный фактор в пользу снижения ставок – нежелание банков увеличивать кредитование нефинансового сектора. Статистика за январь пока не вышла, но

декабрьская статистика негативна³. Кроме этого, на неделе, закончившейся третьего февраля, банки обновили рекорд своих депозитов в ЕЦБ. Сумма достигла 511,4 млрд. евро. Высокие риски и нужды рефинансирования собственных долгов (230 млрд. евро в первом квартале 2012 года) останавливают банки от увеличения кредитов нефинансовому сектору. Для стимулирования кредитования ЕЦБ также предложил нестандартную меру: снижение требований по залоговому обеспечению кредитов банкам.

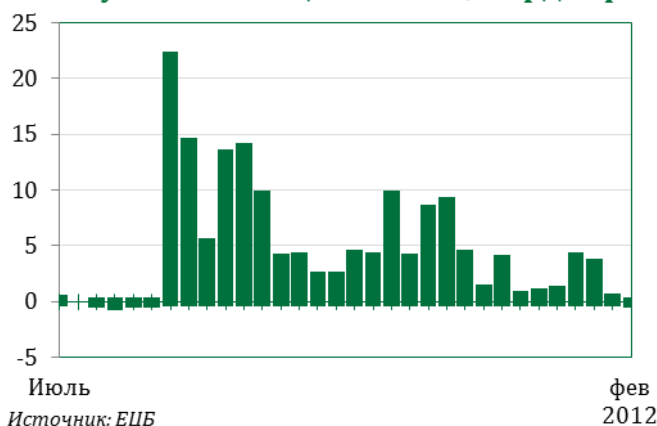
ЕЦБ на позапрошлой неделе не осуществлял чистых покупок ценных бумаг в рамках программы поддержки рынка облигаций (основная из них SMP, Securities Markets Programme). Видимо сказался информационный эффект саммита ЕС, где было достигнуто соглашение как по фискальному реформированию Еврозоны, так и объявлено о близости решения по Греции.

Депозиты банков в ЕЦБ, млрд евро



Источник: ЕЦБ

Покупки облигаций по SMP, млрд евро



Источник: ЕЦБ

Восточная Европа

Новые свидетельства вероятного замедления экономического роста в регионе

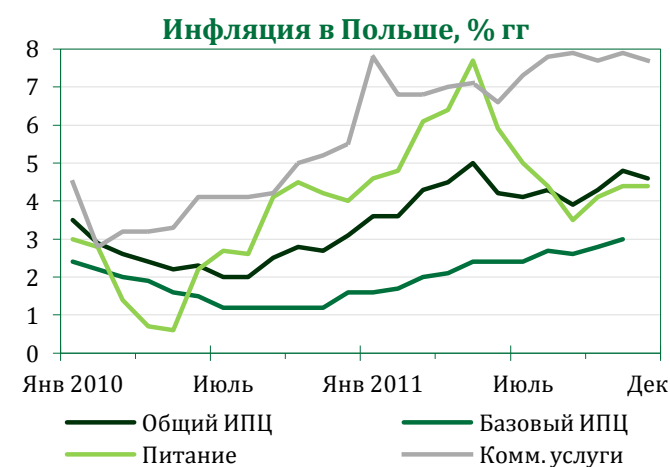
Ключевая ставка в Польше – 4,5%

Банк Польши на этой неделе оставил ключевую ставку без изменений, 4,5%. Регулятор находится в сложной в ситуации, при которой инфляция все еще остается на повышенном уровне (4,6%гг при целевом уровне в 2,5%гг), а ситуация в реальном секторе экономики начинает вызывать некоторые опасения. Судя по тону заявления, Банк в первую очередь озабочен именно инфляцией, и снижения ставок в ближайшее время не ожидается. Однако и повышение выглядит маловероятным вследствие туманных перспектив экономического роста в ближайшее время.

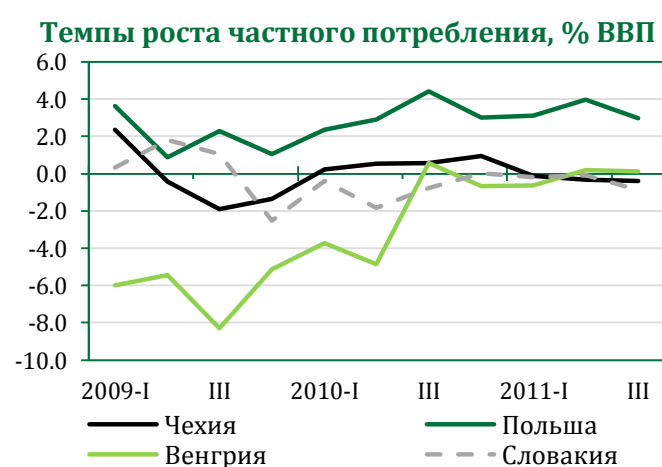
Параллельно с событиями в Польше, ситуация в реальном секторе Чехии так же продолжает ухудшаться. В январе безработица вновь выросла, до 9,1%, после декабрьского падения (8,6%). Отчасти это связано с явным замедлением производства, которое мы наблюдаем в последнее время: 2%гг в декабре (5,4%гг в ноябре). Как и многие другие страны Восточной Европы, Чехия является

³ [Новости глобальной экономики, 23 – 29 января](#)

экспортоориентированной страной, и именно внешний спрос пока поддерживает некоторый экономический рост: заказы внутри страны в декабре упали (-1,2%гг), тогда как заказы из-за рубежа выросли (10,3%гг). На этом фоне уверенно выглядит сектор строительства, неожиданно продемонстрировавший достаточно сильную динамику (14,6%гг в декабре, -2,3%гг в ноябре), однако во многом это связано с сочетанием одновременно хорошей погоды в декабре 2011 (позволившей завершить множество проектов) и крайне неблагоприятных погодных условий в декабре 2010. Таким образом, несмотря на хорошие данные по строительству, в целом можно говорить об ухудшающейся экономической ситуации. Предварительные данные по динамике ВВП свидетельствуют о том, что Чехия могла закончить 2011 год в рецессии.



Источник: Haver Analytics



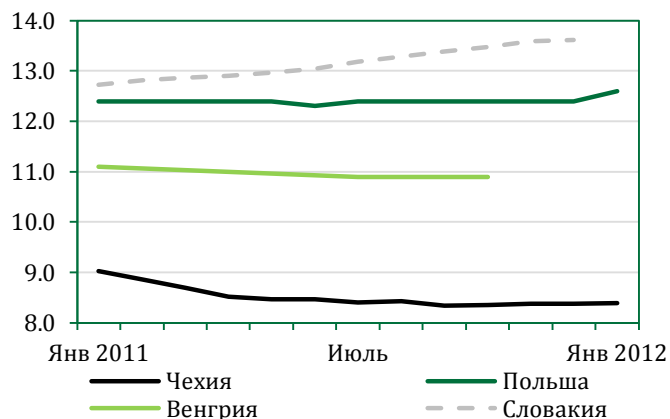
Источник: Haver Analytics

Промышленное производство в Словакии так же замедлилось в декабре (0,9%гг, -0,2%мм). В первую очередь это связано с падением в добыче (-8,4%) и производстве электричества (-6,8%). Рост продемонстрировала лишь обрабатывающая промышленность, 2,8%гг. В то же время строительство показывает действительно хороший рост, 6,4%гг, 3,8%мм. Кроме того, вырос экспорт (8,4%гг) и импорт (4,9%гг), то есть мы можем говорить о хорошем внешнем спросе, как следствие, росте заказов и развитии промышленности. Свежие данные сигнализируют о достаточно оптимистичной ситуации.

В то же время в Венгрии, судя по предварительным данным, опубликованным на этой неделе, промышленное производство замедляется: 2,1%гг в декабре (3,5%гг в ноябре), -7,4%мм. Падение месяц к месяцу представляется не столь важным: в декабре 2010 года было зафиксировано еще большее падение (14%мм), но последующие месяцы не подтвердили нисходящей динамики; фактор сезонности может быть не стабильным, в силу чего даже сглаженные данные дают недостаточно надежный результат. Более того, если мы посмотрим на годовые данные, скорректированные на количество рабочих дней, то зафиксируем рост в промышленности, 6,7%гг в декабре. Поэтому

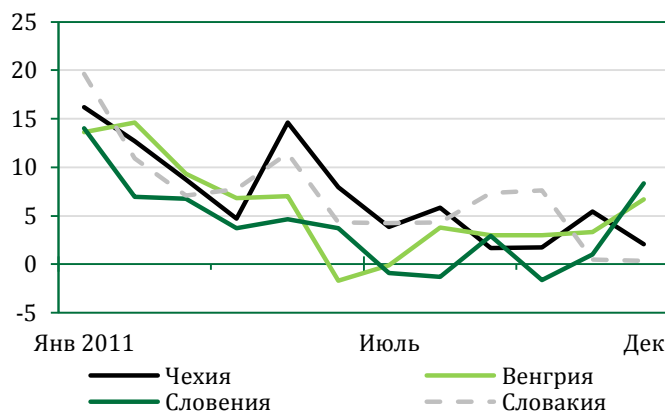
предварительные данные по динамике реального сектора скорее положительно характеризуют экономическую ситуацию. Это особенно важно с учетом того, что, судя по предварительным данным, венгерская экономика сократилась в 4-м квартале 2011 года. Вполне вероятно, что нам не придется наблюдать продолжительной рецессии, и что экономическая деятельность вновь активизируется с начала года.

Безработица, %



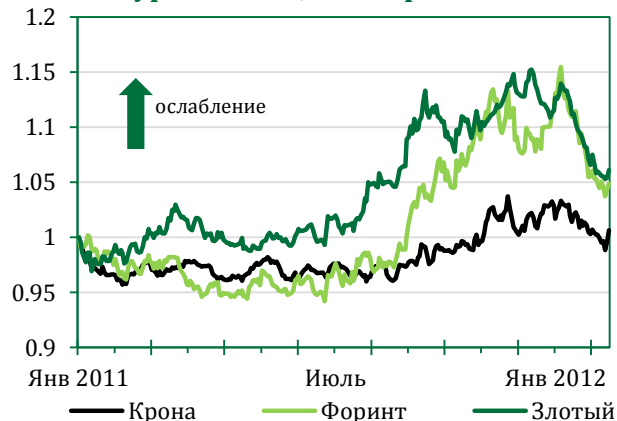
Источник: Haver Analytics

Промышленное производство, %гг



Источник: Haver Analytics

Курсы валют, 3 января 2011 = 1



Источники: Нац. Банки стран Восточной Европы

Учитывая крайнюю нестабильность курса национальной валюты, и импорт, и экспорт демонстрируют разнонаправленную динамику в зависимости от рассматриваемой валюты. Так, экспорт и импорт в форинтах выросли на 8,9%гг и 10,2%гг соответственно. Однако в евро экспорт несколько сократился (-0,9%гг), а импорт практически не изменился (0,1%гг). Это свидетельствует о слабеющем внешнем спросе, столь важном для венгерской экономики.

Великобритания

Банк Англии расширяет поддержку совокупного спроса. Статистика конца года умеренно негативна: импорт снизился, обрабатывающая промышленность выросла, а строительство упало.

Банк Англии оставил ключевую ставку на уровне 0,5%

но расширил программу покупки активов (quantitative easing) на 50 млрд. фунтов стерлингов (до 325 млрд. фунтов стерлингов). Банк Англии ожидает сильное снижение инфляции в 2012 году (с уровня в 4,2% в декабре) после выпадения из годового окна повышения НДС в январе 2011 года. Январская статистика о ценах производителей зафиксировала замедление инфляции до 4,1%гг с 4,8% в декабре. Без стимулирования экономической активности инфляция, по мнению Банка, в условиях слабого внутреннего и внешнего спроса может даже опуститься ниже таргетируемого уровня 2%. Эти соображения привели Банк Англии к решению расширить покупки активов. Хотя последние позитивные сигналы из Еврозоны и Великобритании в январе стали

Внешняя торговля: замедление роста импорта в декабре

причиной меньшего, чем ожидалось расширения QE (обсуждалось повышение на 75 млрд. фунтов стерлингов).

Экспорт с поправкой на сезонность в декабре снизился на 0,4%мм, тогда как импорт упал на 3,6%мм (максимальное падение с декабря 2007 года). Отрицательное сальдо торгового баланса товаров в декабре (с учетом сезонного фактора) снизилось до -7,1 млрд. фунтов стерлингов с 8,9 млрд. фунтов стерлингов в ноябре. С учетом торговли услугами дефицит уменьшился до 1,1 млрд. фунтов стерлингов с 2,8 млрд. в ноябре. Это снижение не может быть следствием изменения относительных цен внешней торговли, а именно, наблюдаемого более сильного снижения цен импорта в декабре по сравнению со снижением цен экспорта: -1,3%мм и -0,9%мм, соответственно. Таким образом, изменение относительных цен даже если и способствовало переключению расходов на импорт, оно, вероятно, было перекрыто более сильным отрицательным чистым «эффектом дохода» - падением совокупного спроса в декабре.

Промпроизводство по итогам 2011 года -1,3% к 2010 году

В декабре промпроизводство выросло на 0,5%мм (обрабатывающая промышленность прибавила 1%мм). Несмотря на это, уровень выпуска в промышленности в декабре оказался на 3,3% ниже, чем в декабре 2010 года. При этом в обрабатывающей промышленности выпуск вырос на 0,8%гг.

Относительно всего 2010 года, наибольшее падение выпуска показала добывающая промышленность -15,5%гг (максимальное годовое падение с 1974 года). Энергетика упала на 5,7% (максимальное годовое падение с 1984 года). В обрабатывающей промышленности наибольший прирост показала пищевая промышленность +6,6%гг (максимум с начала наблюдений в 1948 году). Основной прирост обеспечило производство алкоголя +33,6%гг

Более оперативная разбивка показывает, что из 0,5%мм роста промпроизводства относительно ноября максимальный рост (1,2%мм) показало производство продуктов повседневного спроса (non-durables). Далее следует производство промежуточных и капитальных товаров (+1,0%мм и +0,9%мм, соответственно). Максимальное падение в декабре зафиксировано в добывающей промышленности (-2,1%мм, при этом добыча нефти и газа упала на 2,7%мм) и выработке энергии (-1%мм).

Выпуск в строительстве по итогам года вырос на 2,8% к 2010

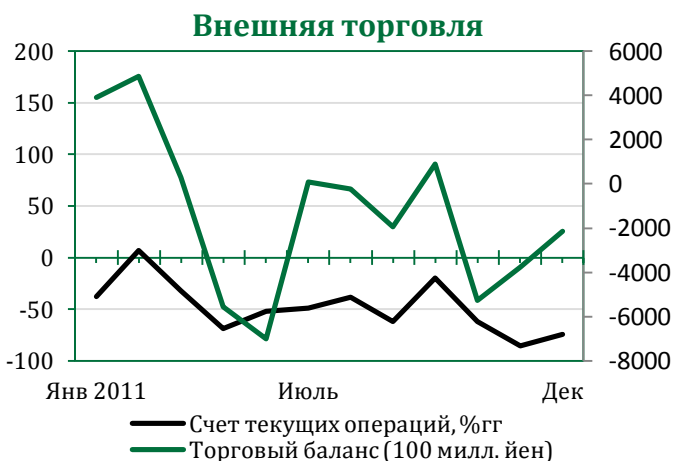
Относительно третьего квартала 2011 года выпуск в четвертом квартале с поправкой на сезонность снизился на 0,5%кк после роста на 0,3%кк в третьем квартале и +2,8%кк во втором.

Япония

Промышленное производство сильно замедляется.

Свежие данные по международной торговле показывают продолжение тенденции, связанной со снижением типичного для Японии профицита счета текущих операций.

В 2011 году, впервые за последние 30 лет, экономика страны столкнулась с дефицитом торгового баланса. Судя по наметившемуся тренду, страна может столкнуться и с дефицитом счета текущих операций: в декабре сокращение остается масштабным, -75%гг (сез. сглаж. профицит в декабре составил 752 млрд. йен). Важнейшей причиной для подобной негативной динамики остается слабый спрос из-за рубежа. В пользу этой гипотезы говорит и свежая статистика по динамике заказов в машиностроении: 6,3%гг (12,5%гг в ноябре), -7,1%мм.



Источник: Haver Analytics

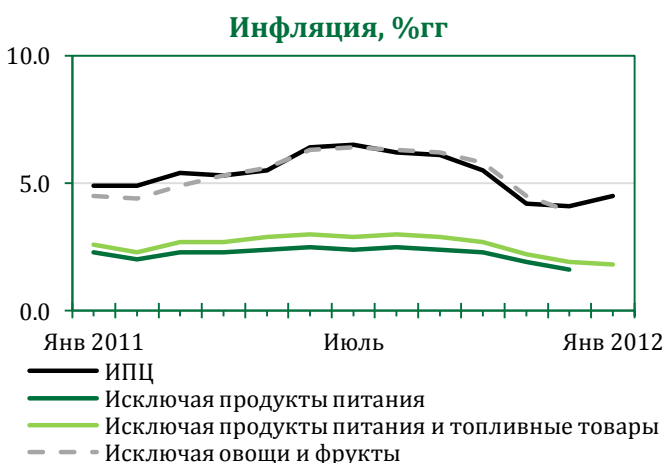
На этом фоне положительно выглядит индекс потребительского доверия, несколько выросший, с 38,9 до 40. Внутренний спрос в Японии остается слабым, однако намечается некоторая позитивная тенденция. С этим также, отчасти, связана негативная динамика международной торговли, ведь на фоне падающего экспорта, импорт, пусть замедляющимися темпами, продолжает расти.

Китай

Потребительская инфляция ускорилась. Импорт и экспорт сокращаются.

Рост ИПЦ составил 4.5%, рост ИЦП — 0.7%

Ситуация с внутренним спросом в Китае вызывает некоторые опасения, и в первую очередь это связано со свежими данными по потребительской инфляции и международной торговле.



Источник: Haver Analytics

С одной стороны, инфляция в Китае вновь ускорилась в январе (4,5%гг), после довольно длительного (5 месяцев подряд) монотонного снижения. В декабре рост ИПЦ составлял лишь 4,1%гг. Однако, вероятно, это - временное отклонение от нисходящего тренда, связанное с сильно возросшим спросом в период, предшествующий китайскому Новому году. В пользу такой гипотезы говорит высокая продовольственная инфляция (10,5%гг) при невысоком росте индекса цен, исключая продукты питания (1,8%гг). То есть рост цен на непродовольственные товары продолжает замедляться.

В такой ситуации, на фоне выросшего уровня инфляции, маловероятно, что Банк Китая ослабит свою политику для поддержки экономического роста. Подобные изменения будут возможны лишь после стабилизации продовольственных цен. В то же время, рост цен производителей продолжает замедляться, 0,7%гг в январе (1,7%гг в декабре), самое низкое значение

показателя с ноября 2009. Драйвером все еще является добыча, 6,1%гг.

Одновременно с замедляющейся непродовольственной инфляцией, впервые за длительное время, импорт и экспорт упали в Китае, на -15,3%гг и -0,5%гг соответственно. Согласно столь масштабному падению импорта, торговый баланс значительно вырос и составил 27,3 млрд. долларов в январе (10,4 в декабре).

Однако подобная динамика импорта может быть в значительной степени объяснена лишь сезонными, временными колебаниями, связанными с празднованием «плавающего», согласно лунному календарю, Нового года. По оценкам ВоА МЛ, коррекция данных по внешней торговле на количество рабочих дней демонстрирует совершенно иные результаты - рост как импорта (10%гг), так и экспорта (28,7%гг).

Так или иначе, мы имеем негативные данные лишь за один месяц, а потому, возможно, пока не стоит делать каких-либо серьезных выводов относительно китайского спроса.

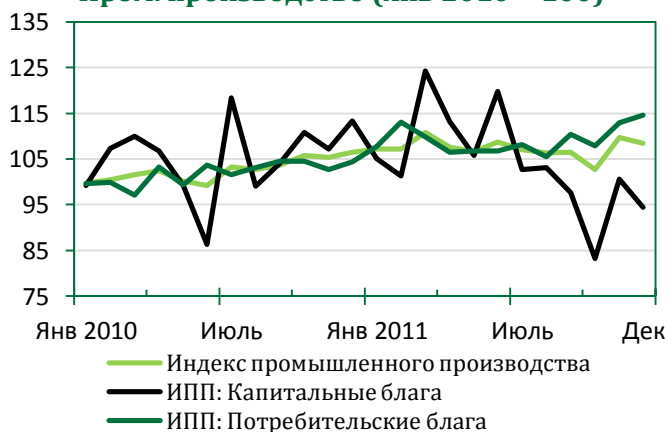
Индия

Промышленное производство сильно замедляется.

Промышленное производство выросло на 1,8%гг в декабре

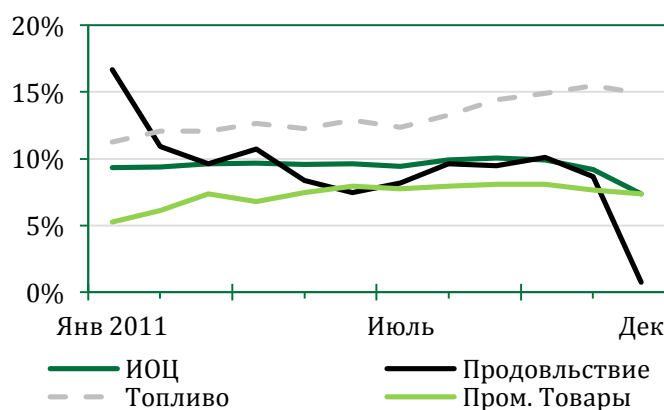
Темп роста промышленного производства значительно снизился в декабре, до 1,8%гг (5,9%гг в ноябре). Как и в октябре, производство капитальных благ является лидером падения (-16,5 %гг). Кроме того, продолжает падать добыча (-3,7%гг), и замедляется обрабатывающая промышленность (1,8%гг, 6,6%гг в ноябре).

Пром. производство (январь 2010 = 100)



Источник: Haver Analytics

Инфляция (по индексу оптовых цен), %гг



Источник: Haver Analytics

Тем не менее, несмотря на значительное замедление в реальном секторе, маловероятно, что Резервный Банк Индии снизит ставки в ближайшее время. Инфляционные риски сохраняются: в декабре потребительские цены выросли на 7,4%гг. Политика дезинфляции, которую РБИ ведет в течение достаточно длительного времени, позволила несколько снизить инфляцию, но пока не привела к удовлетворительным, с точки зрения регулятора, результатам. В прошлом месяце банк снизил норму

резервирования на фоне опасений относительно экономического роста. Однако ставки снижены не были. В ближайшее время Банк вряд ли изменит свою политику, и, в этом смысле, данные по январской оптовой инфляции будут ключевыми при определении монетарной политики в будущем.

РОССИЯ

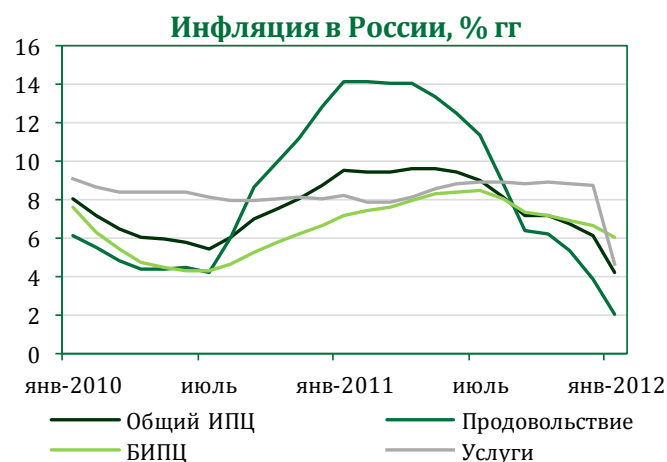
Инфляция замедляется, рубль укрепляется, резервы растут – в России вновь улучшение? Для ответа нужно дождаться статистики по реальному сектору.

Инфляция

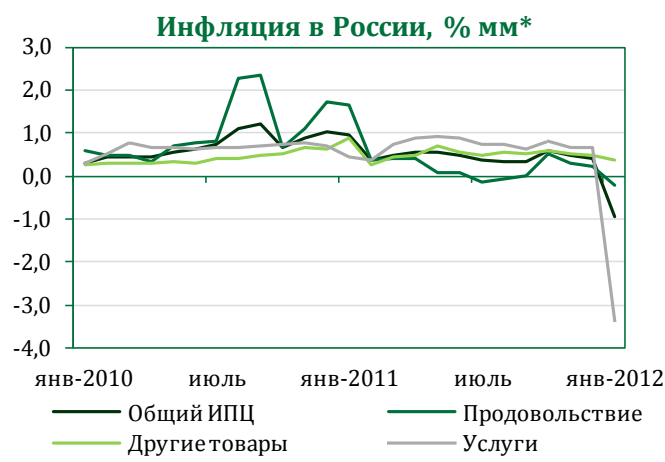
Инфляция замедлилась, но насколько устойчива эта тенденция?

Замедление инфляции: только ли эффект базы и перенос индексации тарифов?

Инфляция в России в январе существенно замедлилась до 4,2% гг. Во многом это связано с двумя факторами, действие которых было абсолютно ожидаемо. Во-первых, традиционная индексация тарифов ЖКХ и других услуг перенесена на фоне выборов в этом году с января на июль. Этот фактор резко замедлил рост цен услуг, которые во многом коммунальные, до 4,7% гг. Во-вторых, хороший урожай 2011 года на фоне засухи 2010 продолжает оказывать сильное влияние на цены продовольственных товаров. После прошлогоднего роста, значительную роль играет эффект базы: как результат цены на эти товары в январе еще замедлились до 2,1% гг.



Источник: Росстат, Naver, расчеты ЦМИ



Источник: Росстат, Naver, расчеты ЦМИ * сезонно-сглаженная

Однако кроме этих «несистемных» факторов, есть и другие. В том числе, продолжается влияние замедления темпов роста денежных агрегатов, имевшее место в 2011 году. О реакции на них инфляции можно судить по базовому ИПЦ который в январе вырос на 6% гг. Это больше, чем общий рос цен, но все-таки меньше, чем средний рост 2011.

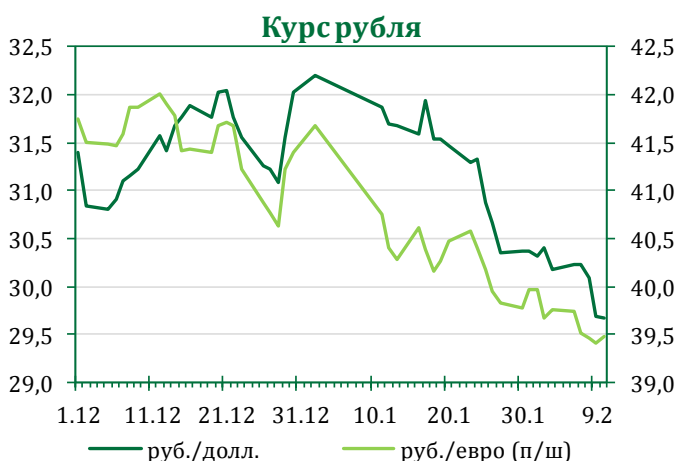
Денежный рынок

Рубль укрепляется, резервы растут – в Россию вернулся приток капитала?

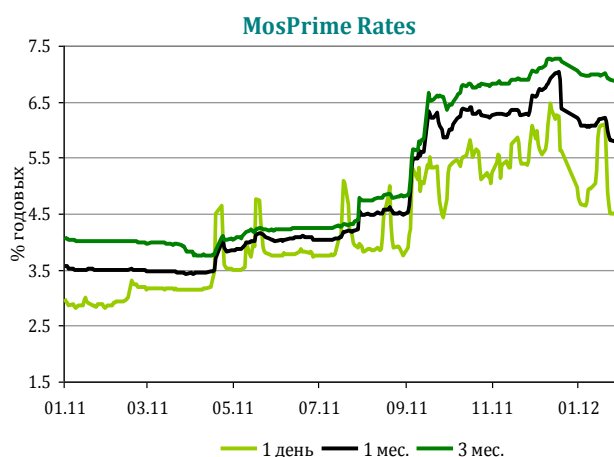
В России приток капитала на неделе – в мире растет аппетит к риску?

Денежная база в узком определении продолжает сокращаться на фоне сезонных факторов. За неделю ее объем уменьшился на 45 млрд. (0,7%) до уровня 6,7 трлн. рублей. В годовом выражении рост остается на постоянном уровне (+20,5% гг). Недельная инфляция находится на уровне 0,1%. При нынешнем уровне годовой инфляции, такой недельный рост является нормой.

Рубль на неделе продолжил укрепление. К доллару рубль укрепился на 1,2% до 29,89, преодолев уровень 30 рублей. Причем в середине недели укрепление было еще более значительным. К евро рубль подорожал на 0,3% до 39,63 рублей за евро. Резервы ЦБ выросли на 3,4 млрд. долл. (до 507,3 млрд. долл. на 3 февраля). По нашим оценкам, вклад переоценки в этот рост минимален. По-видимому, начавшийся приток капитала, приведший к укреплению рубля, был частично компенсирован интервенциями ЦБ для сглаживания колебания курса в рамках объявленной политики. Ситуация на денежном рынке выглядит весьма стабильной. На фоне колебаний последних месяцев межбанковские ставки всю неделю держались на уровне около 4,5%. На фоне притока валюты, ситуация с ликвидностью также стабилизировалась.



Источник: ЦБР



Межбанковские ставки наконец «успокоились», но не среднесрочные

В то же время стоит отметить, что заметно снизились только ставки по краткосрочным МБК, в то время как для среднесрочных ставок (по кредитам 3-6 месяцев) снижение составило всего 0,32-0,48 п.п. по сравнению с пиком, достигнутым в 20-х числах декабря. Можно привести несколько объяснений подобной динамики: неопределенность относительно развития ситуации на глобальных рынках в среднесрочной перспективе, ожидания роста инфляции во второй половине года и, наконец, дефицит в банковской системе «длинных» денег.

СОСЕДИ

Беларусь

Начало стабилизации банковского сектора

Инфляция в январе 2012 г. по сравнению с декабрем 2011 г., как и ожидалось, составила 1,9%, при этом, в годовом измерении инфляция

Инфляция в январе составила 1,9% к декабрю 2011 г.

составила 109,7%. Индекс цен производителей промышленной продукции в январе 2012 г. составил 102,4%мм и 249%гг.

Базовый индекс потребительских цен, не учитывающий изменения цен на отдельные товары и услуги, регулируемые государством, а также на товары сезонного характера, в январе составил 101,8%мм, в том числе на продовольственные товары – 101,8%мм, на непродовольственные товары – 101,6%мм, на платные услуги – 102,3%мм.

Ситуация с инфляцией, похоже, начала стабилизироваться: в январе зафиксировано ее замедление, в феврале ее рост пока соответствует недельным данным предыдущего месяца. Так, по состоянию на 7 февраля 2012 г. индекс потребительских цен на товары и платные услуги населению за период с начала месяца к средним ценам января 2012 г. составил 100,5%. Наибольший прирост цен с начала месяца отмечен на молоко, алкоголь и мясо.

Нацбанк Белоруссии НББ с 15 февраля снизит ставку рефинансирования с 45% до 43% годовых

Правление НББ 7 февраля приняло решение о снижении ставки рефинансирования с 15 февраля 2012 года с 45% до 43% годовых.

НББ объясняет снижение ставки замедлением инфляционных процессов, стабильным курс белорусского рубля в результате увеличения предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке, а также ростом рублевых депозитов в банках, в первую очередь, срочных вкладов населения. По мнению НББ, уменьшение ставки рефинансирования позволит снизить кредитную нагрузку на заемщиков. В дальнейшем ставка будет постепенно снижаться по мере укрепления позитивных тенденций.

В свою очередь, премьер-министр Белоруссии М. Мясникович предостерегает от поспешного снижения ставок, способного спровоцировать отток растущих депозитов физлиц и возврат к дисбалансу на валютном рынке.

Белорусские банки снижают ставки по депозитам в национальной валюте

Белорусские банки с начала февраля начали быстро снижать ставки по депозитам в белорусских рублях, особенно небольшие банки, которые специализируются на розничном бизнесе. Так, по сравнению с январем, в феврале ставки по новым депозитам снижены на 5-10 п.п. и объявлены на уровне 45-52% годовых. По сравнению с декабрем снижение еще больше: тогда ставки по краткосрочным депозитам достигали 65-70% годовых. Кроме того, некоторые банки отказались от "коротких" (на 1 месяц) денег и теперь стимулируют вкладчиков размещать средства на более длительные (1,5-2 месяца) сроки. Однако крупные банки пока не объявляли о снижении ставок по рублевым депозитам. При этом уровень ставок, которые предлагали госбанки в ноябре-декабре (50-55%), был существенно ниже спекулятивных депозитов, в которые активно привлекали средства физлиц малые розничные банки. Ожидается, что крупные банки снизят ставки по депозитам после снижения ставки рефинансирования.

Белорусский рынок МБК отреагировал повышением ставок на изъятие ликвидности

В связи с операциями НББ по изъятию избыточной ликвидности на белорусском рынке межбанковских кредитов зафиксировано некоторое повышение ставок. 8 февраля средняя ставка межбанковских кредитов в белорусских рублях выросла до 37,7% годовых с 32,9% годовых 7 февраля. Ставки на рынке непрерывно падали начиная с 30 января, когда средняя ставка составляла 58,9% годовых. Между тем данный уровень ставок МБК все еще значительно ниже ставок, по которым НББ

изымал ресурсы из системы.

НББ 8 февраля провел аукцион по первичному размещению своих краткосрочных облигаций на 3 трлн. 259,1 млрд. бел. рублей по объявленной процентной ставке 44,98% годовых сроком на 7 дней. Предыдущее размещение краткосрочных облигаций НББ состоялось 10 мая 2011 года. 6 февраля НББ впервые за 8 месяцев успешно провел депозитный аукцион по объявленной ставке 45% годовых сроком на 2 дня. НББ вынужден был начать масштабное изъятие избыточной ликвидности банков на фоне продолжавшегося падения ставок межбанковских кредитов. В январе этого года средняя ставка МБК снизилась до 55,9% с 62,3% годовых в декабре.

Падение ставок на рынке МБК объясняют увеличением ликвидности госбанков за счет текущей ресурсной поддержки со стороны Минфина в рамках запланированного финансирования госпрограмм и выплаты пенсий, которые были увеличены с 1 февраля. При этом госбанки сокращают кредитную активность, что снижает спрос с их стороны на межбанковские ресурсы и, с учетом роста рублевых депозитов, обеспечивает высокий уровень ликвидности в белорусских рублях.

Украина

Бюджет - лучше плана на фоне роста, который - лучше ожиданий. Экономика оживает?

Исполнение Центрального бюджета						
	Декабрь 2011			Январь-декабрь 2011		
	млрд. грив.	рост, % гг	рост, % мм	млрд. грив.	рост, % гг	% от плана на год
Доходы	30,3	+19,8	-6,3	314,6	+30,7	105,2
Расходы и кредиты	42,8	+14,6	+37,6	338,1	+10,9	101,1
ВВП*	128			1351		

Баланс федерального бюджета						
	Декабрь 2011			Январь-декабрь 2011		
	млрд. грив.	% ВВП	год назад, % ВВП	млрд. грив.	% ВВП	год назад, % ВВП
Общий	-1,7	-1,4	-5,6	-23,6	-1,7	-5,8

Источник: Минфин, расчеты ЦМИ

*ВВП за декабрь - оценка ЦМИ

Бюджет лучше, чем планировалось, но еще возможен пересмотр

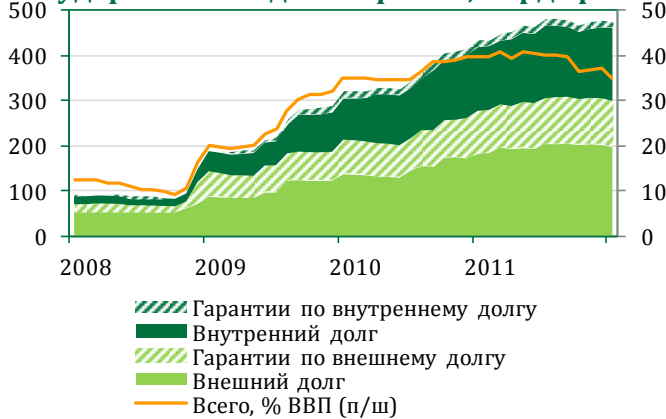
Государственный бюджет Украины исполнен с меньшим дефицитом, чем планировалось (23,6 млрд. грив. против 35,3). Во многом это связано с достаточно благоприятной внешней конъюнктурой, поддержавшей спрос на экспортные товары Украины, а также с более быстрым, чем

Центральный бюджет Украины, млрд. гривен



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Государственный долг Украины, млрд. гривен



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

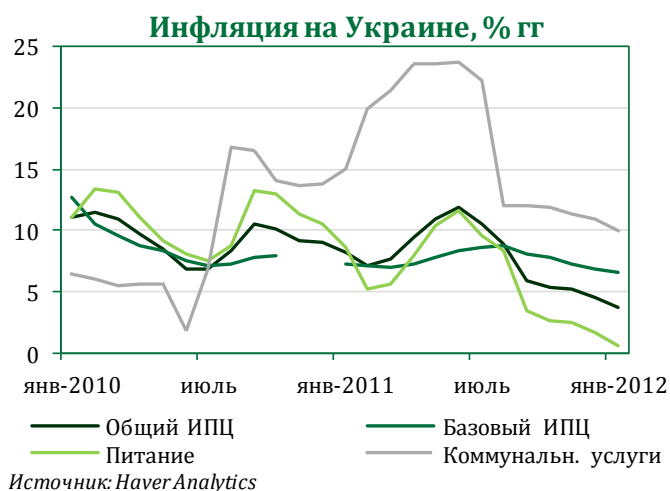
ожидалось ростом экономики (5,2% против 4,5%). Превышение плана отмечено как по расходам, так и по доходам. К концу года дефицит заметно сокращался, достигнув значений, которые можно признать устойчивыми. Как результат – стабилизация государственного долга и его снижение по отношению к ВВП, во многом вызванное ускорением экономики во второй половине года.

Однако ситуация, хотя и выглядит несколько более оптимистичной, чем могла быть, тем не менее, остается весьма неустойчивой. Данные по бюджету могут еще несколько измениться после расчетов, связанных с возвратом НДС. Основные риски для Украины находятся на стороне платежного баланса. Курс гривны пока стабилен, но это по-прежнему требует от НБУ расходования резервов. За январь было потрачено еще 0,5 млрд. долл., что значительно меньше, чем в прошлые месяцы, но все-таки вызывает беспокойство. На этом фоне отсутствие новостей по двум ключевым проблемам – пересмотру внутренних цен на газ и переговорам с МВФ выглядит, скорее, плохой новостью.

Бюджет лучше, чем планировалось, но еще возможен пересмотр

На Украине, как и в России, замедляется инфляция. Общий рост цен составил 3,7% гг. И причины тоже похожи. Во многом, это связано с замедлением роста цен продовольствия (+0,6% гг) на фоне высокой базы прошлого года. Коммунальные услуги также сильно замедлились (11% гг), но остаются на высоком уровне. В такой ситуации базовый ИПЦ снижается значительно медленнее (+6,6% гг в январе), но замедление стабильно.

Замедление инфляции – в основном продовольствие, но не только.



Казахстан

Замедление в промышленности продолжается.

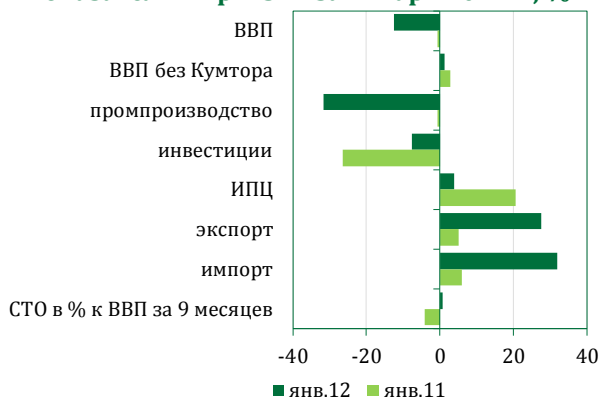
Промпроизводство в январе 2012 года +1,9%гг

После роста в январе-декабре 2011 года на 3,5%гг. В январе 2012 года выпуск вырос на 5,8%гг. В горнодобывающей промышленности выпуск относительно января 2011 года не изменился (в январе-декабре он вырос на 1,3%гг), в обрабатывающей промышленности выпуск вырос на 5%гг (в январе-декабре рост составил 6,2%гг). Электроснабжение, подача газа прибавили 7,5%, водоснабжение уменьшилось на 19,1%гг.

Киргизия

В январе ситуация резко обострилась из-за забастовки на золоторудном месторождении "Кумтор"

Показатели Киргизии за январь 2012 г., %гг



Источник: Статкомитет, НБ Киргизии, расчеты ЦМИ

По итогам 2011 года экономика Киргизии продемонстрировала неплохие результаты: рост ВВП составил 5,7%, промпроизводство выросло на 11,9%. Однако в январе 2012 ситуация резко ухудшилась как в промышленности, так и в целом по экономике в результате забастовки на золоторудном месторождении «Кумтор».

Промышленность Киргизии в основном обеспечивается работой предприятий, занятых разработкой месторождения золота Кумтор. В декабре канадские совладельцы компании «Центерра голд», владеющей крупнейшим в Киргизии золотым месторождением Кумтор, которое дает 30% бюджета Киргизии, снизили выработку так называемого «сплава Доре» сразу на 70%, заявив, что «начались» бедные золотом пласты. Из-за этого рост ВВП Киргизии по итогам года упал почти на 3% - с 8 до 5,7%. Еще больше ситуация обострилась, когда в январе на руднике прошли предупредительные забастовки сотрудников, а с 7 февраля около 1000 работников золоторудного месторождения "Кумтор" начали бессрочную забастовку, требуя компенсировать им удержанные из зарплаты отчисления в республиканский социальный фонд.

В итоге ВВП в январе сократился на 12,5%гг (без предприятий, обслуживающих «Кумтор», ВВП вырос на 1,3%гг). Промышленность при этом «рухнула», сократившись на треть (-31,7%гг), тогда как без предприятий по разработке месторождения «Кумтор» промышленность в январе увеличилась на 8,5%гг. В январе 2012г. по сравнению с январем 2011г. уровень освоения инвестиций в основной капитал уменьшился на 7,6% и составил 873,7 млн. сомов. Инфляция несколько замедлилась, составив в январе 3,8%гг и 0,8%мм. При этом в целом рост цен был обусловлен ростом цен на непродовольственные товары, алкогольные напитки и услуги (10,0%гг, 9,7%гг, и 9,5%гг соответственно). Цены на продукты питания снизились на 0,7%гг.

В целом, политический кризис весны 2010 г. и политическая нестабильность в течение всего 2011 г. продолжают подрывать экономику Киргизии, являющейся одной из наиболее бедных стран СНГ. На душу населения в Киргизии приходится всего 630 долл. США в год.

НЕДЕЛЯ 13 – 19 ФЕВРАЛЯ 2012

Ключевые события

- 13 февраля - Президент США Б. Обама представит Конгрессу новый проект бюджета на 2013 г. (предусматривается дефицит в размере 901 млрд. долл. или 5,5% ВВП против 1,33 трлн. долл. или 8,5% ВВП запланированных ранее)

Данные

США

14 февраля – розничная торговля, январь
15 февраля – промышленное производство, январь
16 февраля – ИЦП, январь
17 февраля – ИЦП, январь

Еврозона

14 февраля – промышленное производство в декабре

15 февраля – предварительная оценка ВВП за четвертый квартал

15 февраля – внешняя торговля, декабрь

15 февраля – предварительная оценка ВВП за четвертый квартал Германии, Италии, Франции

Великобритания

14 февраля – ИЦП в январе

15 февраля – отчет по рынку труда, январь

17 февраля – розничные продажи, январь

Восточная Европа

13 февраля – счет текущих операций, Чехия, Польша

14 февраля – ИЦП, Венгрия

14 февраля – розничная торговля, Хорватия

15 февраля – ВВП за 4й квартал, Венгрия, Чехия

15 февраля – ИЦП в Польше

16 февраля – ИЦП в Чехии

16 февраля – зарплаты в Польше

17 февраля – ИЦП в Хорватии

17 февраля – промышленное производство и ИЦП в Польше

Россия

Внешняя торговля, декабрь

Федеральный бюджет

Промышленное производство, январь

Индия

14 февраля – индекс оптовых цен в январе

СНГ

Украина

Внешняя торговля

Промышленное производство, январь

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ ЦМИ СБЕРБАНКА

Макроэкономический прогноз ЦМИ Сбербанка на 2012-2014 гг.

	Оценка			Базовый- оптимистический сценарий			Базовый- консервативный сце- нарий			Пессимистический сценарий			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Предположения													
Нефть марки Юралс, долл./барр.	94.7	60.0	78	109	95	95	95	90	90	90	70	70	70
Рост объема мировой торговли,%*	3.5	-11.5	13.3	6.8	6.5	6.5	6.5	5.8	6.1	6.5	2.9	4	4.1
Приток/Отток капитала, млрд. долл.	-132.8	-56.8	-35.3	-84.2	0	15	15	0	15	15	-15	-10	-5
Прогноз основных показателей													
Реальный ВВП,%	5.9	-7.9	4	4.2	4.0	4.2	3.8	3.8	4.1	4.0	1.2	2.1	2.2
Номинальный ВВП, трлн. руб.	41.4	39.1	44.9	53.7	60.0	67.9	76.4	56.5	62.4	69.4	53.6	57.5	62.6
Инфляция (ИПЦ), %	13.3	8.8	8.8	6.1	7.7	7.5	8.0	6.4	6.3	5.9	6.5	5.5	5.8
Курс \$/руб., средний за год	24.8	31.7	30.4	29.4	29.5	31	32.7	31.9	34.1	35.9	35.2	37.8	38.7
Промышленное производство (новый индекс), %	0.6	-9.3	8.2	4.7	4.3	4.3	4.1	3.8	4.1	4.2	1.2	2.3	2.4
Реальные денежные доходы, населения,%	4.5	1.6	3.8	0.8	3.7	3.5	2.8	3.5	3.2	2.7	2.7	0.9	0.1
Денежная масса (M2), %*	1.7	16.3	28.5	17.5	19.5	20.8	19.3	16.4	17.8	16.4	12	15.5	14.2
Инвестиции в основной капитал, %	13.3	-16.3	6.1	6.2	7.2	7.5	6.6	7.2	7.3	7.1	1.9	2.2	3.0
Оборот розничной торговли, %	13.6	-5.1	6.3	7.2	4.2	4.9	4.8	3.0	4.9	5.0	2.0	2.8	1.7
Экспорт товаров и услуг, млрд. долл.	522.8	345	444.6	576.4	593.4	621.7	661.8	576.2	599.5	640.7	492.9	501.9	528.7
Импорт товаров и услуг, млрд. долл.	366.9	252.9	321.0	415.4	466.4	523.8	574	469.9	485.4	509.9	427.3	420.8	436.8
Баланс товаров и услуг, млрд. долл.	155.9	92.1	123.6	161	127	97.9	87.8	106.4	114.1	130.8	65.6	81.2	91.8
Счет текущих операций, млрд. долл.	102.3	47.5	71.1	101	76.5	46.4	35.8	39.5	45.4	60.8	5.1	18.1	27.4
Счет текущих операций, % ВВП	2.2	4.4	4.8	5.5	3.8	2.1	1.5	2.2	2.5	3.1	0.3	1.2	1.7
Потребление домохозяйств, %*	11	-7.6	3.0	6.5	3.0	3.6	3.5	2.6	3.7	3.7	0.8	1.6	0.4
Реальная заработная плата,%	11.7	-1.9	4.6	3.5	3.1	3.6	3.4	3.1	3.4	3.3	2.1	0.5	0.5
Номинальная заработная плата, руб.	17227	18801	21193	23532	26031	28974	32266	25710	28221	30901	25335	26871	28546
Безработица, %	6.4	8.4	7.5	6.5	6.3	6.0	5.8	6.3	6.0	5.8	7.5	7.4	7.2
Профицит(+)/Дефицит* фед. бюджета (-), млрд. руб.	1705	-2322.3	-1811.761	427.8	-1052	1006.6	-486.3	1393.9	1434.8	1170.8	2510.1	-2945.4	-3130.2
Профицит(+)/Дефицит(-) фед. бюджета, % ВВП	4.1	-5.9	-4.0	0.8	-1.8	-1.5	-0.6	-2.5	-2.3	-1.7	-4.7	-5.1	-5.0

*Оценки ЦМИ Сбербанка

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА

ВВП	кв												Розничные продажи																															
	I кв				II кв				III кв				IV кв				май			июн			июл			авг			сен			окт			ноя			дек						
рост год к году, %	2007	2008	2009	2010	2010	2011	2011	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2011	2011	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2011	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2011	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2011	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2011	2011
США	1.9	-0.3	-3.5	3.0	2.2	3.3	3.5	3.1	2.2	1.6	1.5	1.6	США (номин)	3.4	-0.5	-6.2	7.9	7.9	8.2	8.5	7.5	8.1	7.5	7.0	6.5																			
Еврозона	2.8	0.4	-4.1	1.7	0.6	1.9	2.0	2.0	2.4	1.6	1.4	Еврозона	2.5	2.4	-3.8	-0.9	-2.0	-0.7	-0.3	-0.1	-1.5	-0.4	-2.5	-1.6																				
Великобритания	2.7	-0.1	-4.9	1.3	-0.3	1.6	2.5	1.5	1.6	0.6	0.5	Великобритани:	4.0	3.0	0.5	1.0	-0.3	-0.2	-0.4	-0.7	0.5	0.9	0.0	1.7																				
Япония	2.4	-1.2	-6.3	4.0	5.7	3.1	5.0	2.2	-1.0	-1.1	-0.0	Япония	-0.1	0.3	-2.4	-2.0	-1.3	1.1	0.6	-2.6	-1.1	1.9	-2.2	2.5																				
Бразилия	5.4	6.0	-0.2	7.5	9.4	9.1	6.8	5.0	4.2	3.1	2.1	Бразилия	9.7	9.1	5.9	10.9	6.3	7.1	7.1	6.3	5.2	4.3	6.8																					
Индия	9.9	6.2	6.8	10.3	13.3	9.4	9.1	9.2	7.7	8.5	6.9	Индия																																
Китай	13.0	9.6	9.2	10.3	11.9	10.3	9.6	9.8	9.7	9.6	9.1	8.9	Китай	16.8	21.6	15.5	19.1	16.9	17.7	17.2	17.0	17.7	17.2	17.3	18.1																			
Беларусь (с н.год)	8.6	10.2	0.2	7.6	4.0	8.9	6.6	7.6	10.9	11.4	7.9	5.3	Беларусь	16.5	14.5	3.0	17.6	25.0	0.9	0.3	2.4	-3.8	-3.6	2.1	6.6																			
Украина	7.9	2.3	-14.8	4.2	4.8	5.5	3.6	3.3	5.3	3.8	6.6	4.6	Украина (с н.год)	29.3	17.9	-17.4	7.6	15.2	15.0	14.7	14.8	14.6	14.1	13.5	13.7																			
Казахстан (с н.год)	8.9	3.3	1.2	7.0	6.5	7.9	7.1	6.5	6.5	7.0	7.0	Казахстан	10.1	6.2	-4.1	12.3	11.3	13.6	14.7	16.2	11.2	12.7	14.2	16.9																				
Россия	8.1	5.6	-7.9	4.0	3.5	5.0	3.1	4.5	4.1	3.4	4.8	4.9	Россия	16.1	13.5	-5.6	3.4	5.5	5.9	6.0	8.1	9.4	9.0	8.6	9.5																			
Промышленное производство													Индекс потребительских цен																															
рост год к году, %	май июн июл авг сен окт ноя дек												июн июл авг сен окт ноя дек янв																															
рост год к году, %	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	рост за 12 мес, %	2007	2008	2009	2010	2011	2012																											
США	3.2	-4.4	-10.9	6.6	3.4	3.4	3.7	3.7	3.7	4.4	3.8	3.0	США	2.9	3.8	2.7	1.5	3.6	3.6	3.8	3.9	3.5	3.4	3.0																				
Еврозона	3.7	-1.8	-14.8	7.1	4.3	2.6	4.4	6.0	2.2	1.0	-0.2	Еврозона	3.1	1.6	0.9	2.2	2.7	2.5	2.5	3.0	3.0	3.0	2.7																					
Великобритания	0.1	-3.1	-10.1	2.0	-0.9	0.0	-1.2	-1.3	-1.5	-2.0	-3.1	-3.3	Великобритани:	2.3	3.6	2.9	3.7	4.2	4.5	4.5	5.2	5.0	4.8	4.2																				
Япония	2.8	-3.2	-21.3	15.9	-5.4	-1.9	-3.0	0.4	-3.3	0.1	-4.2	-4.1	Япония	0.0	1.4	-1.7	0.0	-0.4	0.2	0.2	0.0	-0.2	-0.5	-0.2																				
Бразилия	6.2	3.1	-7.4	10.4	2.5	1.0	-0.7	2.0	-1.6	-2.2	-2.5	-1.2	Бразилия	4.5	5.9	4.3	5.9	6.7	6.9	7.2	7.3	7.0	6.6	6.5	6.2																			
Индия	9.9	4.4	6.6	10.6	5.9	8.8	3.8	3.6	2.0	-4.7	5.9	1.8	Индия	6.5	7.9	11.7	12.2	10.1	8.9	10.9	10.8	10.7	10.7	8.6																				
Китай	18.5	12.9	11.0	15.7	13.3	15.1	14.0	13.5	13.8	13.2	12.4	12.8	Китай	6.5	1.2	1.9	4.6	6.4	6.5	6.2	6.1	5.5	4.2	4.1	4.5																			
Беларусь	8.7	11.5	-2.8	11.3	10.9	6.5	7.3	11.7	7.4	4.6		4.7	Беларусь	12.1	13.3	10.1	9.9	43.8	48.4	60.7	79.6	92.3	101.2	108.7	109.7																			
Украина	10.2	-3.1	-21.9	11.0	8.6	8.9	8.7	9.6	6.4	4.7	3.8	-0.5	Украина	12.8	25.2	12.3	9.1	11.9	10.6	8.9	5.9	5.4	5.2	4.6	3.7																			
Казахстан	5.1	2.2	1.6	10.0	4.7	5.6	-0.8	3.2	1.9	1.5	2.9	0.5	Казахстан	18.8	9.5	6.2	7.8	8.4	8.8	9.0	8.7	8.0	7.8	7.4	5.9																			
Россия	6.8	0.6	-9.3	8.2	4.2	5.8	5.1	6.2	3.9	3.6	3.9	2.5	Россия	9.0	14.1	8.8	8.8	9.4	9.0	8.2	7.2	7.2	6.8	6.1	4.2																			
Безработица													Индекс цен производителей																															
%, методика МОТ	июн июл авг сен окт ноя дек янв												июн июл авг сен окт ноя дек янв																															
рост за 12 мес, %	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	рост за 12 мес, %	2007	2008	2009	2010	2011	2012																											
США	4.6	5.8	9.3	9.4	9.2	9.1	9.1	9.1	9.0	8.7	8.5	8.3	США	6.2	-0.9	4.4	4.0	7.0	7.2	6.5	6.9	5.9	5.7	4.8																				
Еврозона	7.5	7.5	9.4	10.0	10.0	10.0	10.1	10.2	10.3	10.3	10.4	Еврозона	2.2	6.3	-4.0	5.3	5.9	6.1	5.8	5.8	5.5	5.3																						
Великобритания	5.3	5.7	7.6	7.8	8.1	7.9	8.1	8.3	8.3	8.4	Великобритани:	4.7	4.6	3.5	4.2	5.8	6.1	6.0	6.3	5.7	5.4	4.8	4.1																					
Япония	3.8	4.0	5.1	4.9	4.6	4.7	4.3	4.1	4.5	4.5	4.6	Япония	2.7	0.9	-3.8	1.2	2.6	2.9	2.6	2.5	1.6	1.6	1.3	0.5																				
Бразилия	9.3	7.9	8.1	5.3	6.2	6.0	6.0	6.0	5.8	5.2	4.7	Бразилия	9.4	9.8	-4.1	13.9	9.6	9.1	8.1	7.5	6.6	4.9	4.1	3.1																				
Индия												Индия (опт)	3.8	5.9	7.3	8.4	9.5	9.2	9.8	9.7	9.7	9.1	7.5																					
Китай (кв.)	4.0	4.0	4.3	4.1	4.1	Китай	5.4	-6.2	1.7	5.9	7.1	7.5	7.3	6.5	5.0	2.7	1.7	0.7																										
Беларусь						Беларусь	16.8	16.4	11.3	19.3	62.5	72.9	78.1	88.5	113.6	131.1	149.4																											
Украина (кв.)	6.9	6.9	9.6	9.1	8.9	Украина	23.3	23.0	14.3	18.7	20.0	20.3	19.9	21.3	16.3	17.3	14.2	11.8																										
Казахстан	7.3	6.6	6.5	5.5	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.4	5.4	Казахстан	31.9	-18.6	31.0	12.9	32.9	31.8	33.4	31.6	26.6	22.6	20.3	13.7																				
Россия	6.1	6.4	8.4	7.2	6.1	6.5	6.1	6.0	6.4	6.3	6.1	Россия	25.1	-7.0	13.9	16.7	18.6	16.1	18.5	18.0	17.5	15.7	12.0																					

ФИНАНСОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 10 февраля за 1 долл. США	изменение, %			индекс, страна	на 10 февраля	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за год			за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Долларов США за Евро	1.317	0.23	2.71	-3.09	Dow Jones, США	12 801.23	-0.47	2.72	-0.47	2.72	4.7
Евро	0.759	-0.23	-2.64	3.19	S&P 500, США	1 342.64	-0.17	3.91	-0.17	3.91	1.6
Япония, иена	77.65	1.42	1.16	-6.74	NIKKEI 225, Япония	8 947.17	1.30	6.23	-0.12	5.01	-9.5
Великобритания, фунт	0.635	0.47	-2.54	2.26	DAX, Германия	6 692.96	-1.09	8.60	-0.86	11.55	-11.6
Восточная Европа											
Венгрия, форинт	223.4	0.99	-6.85	11.43	CAC40, Франция	3 373.14	-1.60	5.06	-1.37	7.91	-20.2
Польша, злотый	3.204	1.01	-6.62	11.22	FTSE 100, Великобритания	5 852.39	-0.82	2.73	-0.36	0.13	-0.6
Румыния, лев	3.298	0.02	-2.52	5.22	DJ STOXX, Европа	2 576.37	-0.70	8.09	-0.47	11.0	-14.5
Чехия, коруна	19.10	0.80	-4.07	7.13	Shanghai C, Китай	2 351.98	0.93	2.90	0.99	3.20	-12.7
Америки											
Аргентина, песо	4.343	0.34	0.81	8.17	Vovespa, Бразилия	63 997.86	-1.87	7.01	-2.13	10.55	-3.92
Бразилия, реал	1.721	0.26	-3.21	3.14	Bombay 200, Индия	2 181.79	1.43	12.08	-0.11	16.98	-5.8
Канада, доллар	1.002	0.93	-1.58	0.60	KASE, Казахстан	1 218.15	0.23	5.94	0.47	5.88	-36.4
Мексика, песо	12.82	1.14	-5.31	6.15	PFTS, Украина	576.64	-0.75	4.46	-0.61	4.63	-48.0
Азия											
Австралия, доллар	0.938	1.08	-3.02	-5.83	MICEX, Россия	1 525.17	-2.53	3.27	-2.22	8.46	-11.2
Израиль, шекель	3.721	0.48	-2.74	1.16	RTS, Россия	1 603.25	-1.37	9.08	-1.37	9.08	-13.2
Индия, рупия	49.35	1.54	-4.19	8.13							
Индонезия, рупия	8980	0.22	-1.86	0.62	товар	измен-е за неделю	на 10 февраля	неделю	месяц	год	
Китай, юань	6.299	-0.06	-0.30	-4.36	нефть Urals, долл/б. Европа	5.42%	118.67	112.57	112.10	98.02	
Корея, вон	1123	0.63	-2.47	0.54	нефть Brent, долл/б.	5.17%	119.22	113.36	114.30	100.57	
Малайзия, ринггит	3.028	0.60	-3.57	-0.53	нефть WTI, долл/б.	0.90%	98.68	97.80	102.24	85.44	
Таиланд, бат	30.82	-0.13	-2.93	0.06	прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	-2.76%	23.63	24.30	22.30	21.30	
Турция, лира	1.762	0.56	-4.77	10.82	медь, долл/т LME*	-0.92%	8 461	8 539	7 733	9 950	
Европа											
Дания, крона	5.642	-0.25	-2.69	2.86	никель, долл/т LME*	-2.88%	20 608	21 219	19 485	27 829	
Норвегия, крона	5.751	-0.85	-4.31	-1.42	алюминий, долл/т LME*	-0.14%	2 206	2 209	2 138	2 517	
Швейцария, франк	0.917	-0.14	-2.75	-5.36	сталь, долл/т LME*	-3.60%	482.5	500.5	525.3	536.5	
Швеция, крона	6.673	-0.17	-3.59	3.18	цинк, долл/т LME*	-3.44%	2 065	2 139	1 921	2 430	
СНГ											
Казахстан, тенге	148.3	-0.24	0.05	1.35	олово, долл/т LME*	2.60%	24 990	24 357	20 215	31 463	
Украина, гривня	8.03	-0.14	-0.16	0.94	свинец, долл/т LME*	-4.15%	2 103	2 194	1 967	2 530	
Беларусь, рубль	8330	-1.19	-1.54	176.74	SPGS индекс с/х товаров	-1.83%	430.72	438.73	437.10	559.81	
Россия, рубль к доллару	30.04	-0.32	-4.78	2.42	Baltic Dry Index, фрахт	10.51%	715	647	1 258	1 136	
Россия, рубль к евро	39.58	-0.11	-2.17	-0.80	Золото, долл/унция	-0.29%	1 719.39	1 724.44	1 630.88	1 361.48	
Россия, рубль к корзине	34.33	-0.21	-3.45	0.72	Серебро, долл/унция	-0.39%	33.46	33.59	29.87	30.19	
					Платина, долл/унция	2.21%	1 653.5	1 617.7	1 459.2	1 823.7	
					Палладий, долл/унция	-0.28%	701.0	703.0	633.2	818.7	

ВЫПУСК ПОДГОТОВИЛИ

Ксения Юдаева, директор ЦМИ

Константин Козлов	В фокусе, Рынки, США	KKKozlov@sberbank.ru
Светлана Утинова	Беларусь, Киргизия	SSUtinova@sberbank.ru
Андрей Синяков	Еврозона, Великобритания, Казахстан	AASinyakov@sberbank.ru
Михаил Матыцин	Россия, Украина	MSMatytsin@sberbank.ru
Сергей Егиев	Восточная Европа, Индия, Япония, Китай	SKEgiev@sberbank.ru
Маргарита Завьялова	корректурa	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.