



### Новости глобальной экономики

23 – 29 января 2012

**В ФОКУСЕ:** Обама предложил налоговую реформу в своем последнем в этом электоральном цикле обращении к нации. Переговоры Греции с банками, скорее всего, окажутся успешными.

**РЫНКИ:** стабилизация ситуации продолжается. ФРС, возможно, сохранит низкие ставки до конца 2014 г. Коллизия вокруг эмбарго на поставки иранской нефти в Европу.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** в 4 квартале ВВП США показал рост в 2,8% в годовом выражении, ВВП Великобритании снизился на 0,2%кк. Предварительные оценки PMI в Еврозоне за январь - неожиданно позитивны.

**РОССИЯ:** хорошую динамику в декабре показал внутренний спрос – как потребительский, так и инвестиционный.

**СОСЕДИ:** газовые переговоры Украины с Россией пока не закончены. В Казахстане в декабре зарегистрирован рост кредитования. Банки Беларуси закончили год с трехкратным ростом проблемных кредитов физических лиц.

**В ФОКУСЕ**

*В обращении к нации Обама призвал вернуть высококвалифицированные рабочие места в США,*

Центральным событием недели стало выступление Президента США Б.Обамы с обращением к нации. В своем обращении Обама постарался предложить решения по всем основным проблемам, существующим в США, и обратился к Конгрессу с призывом к единению и конструктивному диалогу о будущем страны. Центральным моментом – налоговая реформа, направленная на возвращение рабочих мест в США и выравнивание налогового бремени между бедными и богатыми. Основные предложения его выступления следующие:

*создать условия для развития экспорта американской продукции,*

*развивать систему пере-квалификации работников,*

- 1) Изменение налоговой политики с целью возврата в США рабочих мест в обрабатывающей промышленности. Сейчас компаниям выгодно выводить рабочие места в развивающиеся страны. Должно быть выгодно создавать их в США. Предлагаемая политика должна выравнивать условия для компаний по созданию рабочих мест в США и за рубежом или создавать преимущества. То есть Обама объявил войну аутсорсингу и принимает меры инвестиционного и торгового (ниже) протекционизма, правда, в относительно мягкой форме. Конкретные меры:
  - a. Введение минимальных налоговых платежей с прибыли, заработанной в других странах.
  - b. Двойной налоговый вычет для high-tech компаний, производящих в США.
  - c. Финансовая поддержка компаний, переносящих производства в те населенные пункты, которые потеряли ранее находившиеся там заводы или фабрики.
- 2) Меры в сфере создания условий по развитию экспорта американской продукции:
  - a. Продолжение политики по подписанию соглашений о свободе торговли с разными странами.
  - b. Создание специального агентства, которое будет заниматься выявлением и добиваться устранения политик «несправедливой торговли» в других странах (торговля контрафактом и другие проблемы).
- 3) Обучение работников знаниям и навыкам, необходимым на современных производствах. Программа по переобучению 2 млн чел. Создание партнерств между компаниями и community colleges(аналог техникумов). Создание прозрачной системы получения информации. Система поддержки безработных должна стать системой обеспечения занятостью (from unemployment system to reemployment system).
- 4) Школьная реформа, направленная на сохранение лучших учителей при большей гибкости обучения.
  - a. Учителя должны давать знания, а не учить заполнять тесты. Больше выплат на хороших учителей, и увольнение плохих.
  - b. Запрет на уход из школы до окончания обучения или 18-

летнего возраста.

*провести школьную реформу и повысить зарплаты учителям,*

*повысить доступность высшего образования,*

*поддержать малый бизнес и строительство инфраструктуры,*

5) Меры по повышению доступности высшего образования:

- a. Предотвращение удвоения ставок по студенческим кредитам, которое должно было бы произойти в июле.
- b. Власти штатов должны сделать образование своим приоритетом
- c. Университеты должны недопускать чрезмерного роста издержек. Если растет плата за обучение, то федеральные средства должны сокращаться, чтобы создать стимул по снижению издержек. Один из путей – сокращенные программы.

6) Миграционная политика:

- a. Борьба с нелегальной миграцией.
- b. Повышение возможностей для талантливых иностранцев, получивших образование в США, заработать своим трудом американское гражданство.

7) Поддержка малого бизнеса.

8) Развитие энергетики:

- a. Развитие оффшорной нефти- и газодобычи. Открытие ресурсов для разработки.
- b. Отмены субсидий традиционным нефтяным компаниям, просуществовавшим 100 лет, и замена их на субсидии компаниям альтернативной энергетики
- c. Выделение федеральных земель для создания мощностей по производству возобновляемой энергетики на 3 млн домов
- d. Энергосбережение

9) Строительство инфраструктуры

10) Меры по облегчению реструктуризации ипотеки по текущим более низким ставкам.

11) Обеспечение одинаковых правил игры для всех .

- a. Банковская система не должна больше чрезмерно рисковать деньгами клиентов и быть спасаема налогоплательщиком. Меры:
  - i. Регулярная разработка банками плана действий на случай банкротства (leaving will).
  - ii. Начало работы агентства по защите потребителей.
  - iii. Создание специального агентства, которое будет заниматься выявлением и преследованием за финансовый обман.

*повысить налог на богатых и снизить налог на бедных.*

- b. Отказ от налоговых вычетов для богатых. Люди с доходом свыше 1 млн долл. должны платить налог не менее чем 30%. А налоговые платежи тех, чей доход ниже 25 тыс долл., в ближайшее время не должны расти. Это означает необходимость продления снижения социального налога (payroll tax).

12) Государственная реформа:

*снизить размер госаппарата,*

- a. Ограничение 90 днями сроков утверждения кандидатов на должности.
- b. Снижение государственной бюрократии (Laner government).
- c. Призыв к обеим партиям в конгрессе с требованием занять конструктивную позицию и искать компромисс.

13) Подтверждение ранее высказанных идей о том, что США не допустит того, чтобы у Ирана было ядерное оружие.

14) Развитие системы защиты от кибератак.

15) Поддержка создания рабочих мест для ветеранов войн.

*ФРС будет держать ставки низкими до 2014 года.*

ФРС впервые опубликовало (и будет далее публиковать на ежемесячной основе) прогнозы членов комитета по монетарной политике по вероятным процентным ставкам в США в следующие 3 года. И хотя объявление о возможном сохранении низких процентных ставок до 2014 года и удивило ряд аналитиков (раньше предполагалось сохранить ставки на текущих низких уровнях до середины 2013 года), анализ временной структуры US Treasuries, проведенный экономистами Capital Economics, показывает, что ожидания инвесторов процентных ставок в 2013-2014 гг. существенно снизились, уже начиная с весны прошлого года. В то же время, последнее заявление ФРС может еще привести к некоторому снижению доходностей по долгосрочным (10-летним облигациям).

*Переговоры Греции с частными инвесторами близки к завершению.*

Переговоры о реструктуризации частными инвесторами греческого долга шли всю неделю. Германия выбивала у банков согласие на низкие процентные ставки для реструктурированного долга. К концу недели через прессу опять пошли оптимистичные новости о том, что сделка близка к завершению, а частные инвесторы согласились на ставки от 3,6% до 4%. На этот раз новости о скором соглашении могут быть ближе к правде (по сравнению с прошлой неделей), поскольку вопрос о «добровольной» реструктуризации очень желательно решить до саммита ЕС 30 января. На саммите главным вопросом будет предоставление Греции очередного транша помощи и оценка выполнения реформ. По информации FT Германия заявила о том, что условием предоставления транша должна быть передача бюджетных полномочий от правительства Греции комиссару ЕС. При этом Греция должна законодательно закрепить в бюджете статью о первоочередном направлении средств на выплату долга. Греция пока заявляет о том, что этот документ ей недоступен, и отказывается от комментариев. Параллельно жесткие условия по предоставлению следующего транша выдвинул Греции и МВФ. Новый план включает увольнение 150 тыс.

*Германия заявила о том, что Греция должна быть лишена бюджетного суверенитета, который должен быть передан комиссару ЕС.*

госслужащих в течение 3 лет, сохранение расходов на оборону и здравоохранение, и другие меры. Кроме того, МВФ настаивает на снижении минимальной зарплаты с нынешних 750 евро в месяц и отмену обязательного бонуса по итогам года, размером 2 зарплаты. Греция со своей стороны поддерживает совместное предложение профсоюзов и работодателей о замораживании зарплат на 3 года. Таким образом, переговоры идут довольно жестко и для их завершения нужен серьезный компромисс.

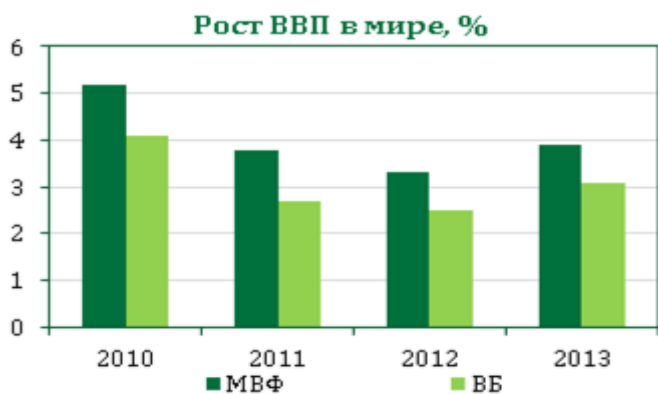
В начале недели состоялась встреча министров финансов, на которой, помимо вопроса о Греции, обсуждался вопрос о создании постоянно действующего Фонда поддержки финансовой стабильности (ESM) размером 500 млрд евро. Все решения по этому вопросу, как и ожидалось, были приняты, и фонд заработает уже в июле. Однако размеров его, по всеобщему мнению, недостаточно для того, чтобы остановить разрастание кризиса.

В целом ситуация на долговых рынках на неделе продолжала улучшаться, доходность итальянского 10-летнего долга впервые за последние 3 месяца упала ниже 6% годовых. Однако речи о восстановлении доверия на рынках долга пока не идет – ставки по «безрисковым» бумагам Германии и США остаются на рекордно низких уровнях. Главную роль продолжают играть долгосрочные РЕПО ЕЦБ, как уже прошедшая первая операция, так и перспектива второй.

Агентство Fitch понизило кредитные рейтинги пяти европейских стран: Италии – с А+ до А-, Испании - с АА- до А, Бельгии - с АА+ до АА, Словении - с АА- до А, Кипра - с ВВВ до ВВВ-. Fitch отметило, что могло бы снизить рейтинг Италии еще больше, но помог эффект от 3-летних операций ЕЦБ, а также бюджетные реформы Монти.

*МВФ прогнозирует рост на 3,3% в 2012*

МВФ обновил прогнозы по росту мировой экономики в 2012 году. Основным комментарием к прогнозу: «перспективы роста стали менее очевидны, тогда как риски снижения выросли». В результате, в 2012 г. рост мирового ВВП прогнозируется на уровне 3,25% вместо ранее ожидаемых 4%. Основная причина понижения прогноза – ожидание рецессии в еврозоне, влекущей за собой замедление роста в развивающихся странах. Согласно МВФ основные меры экономической



политики должны быть направлены в Еврозоне на восстановление доверия финансовых рынков и поддержку роста, а в остальных странах – на решение фискальных проблем, реформирование финансовых систем и поддержание восстановления экономик.

Напомним, что на прошлой неделе свои прогнозы опубликовал и Всемирный Банк, они также оказались хуже предыдущих оценок. Традиционно в последние годы прогнозы ВБ несколько ниже прогнозов МВФ, поскольку МВФ при агрегировании использует веса стран по паритету покупательной способности, в результате чего быстрорастущие развивающиеся страны (Китай, Индия, Бразилия), получают больший вес. Например, ВБ прогнозирует рост мировой экономики в 2012 году на 2,5%. При использовании весов ППС прогноз ВБ на 2012 год составил бы 3,4% (у МВФ – 3,3%).

*Давос: обоснован ли пессимизм?*

На традиционном форуме в Давосе царил пессимизм, в результате чего некоторые участники даже высказали мнение о том, что ситуация в 2012 году может оказаться лучше, чем ожидалось. Пессимисты не достаточно учитывают прогресса в реформировании экономик, которого достигли Европа и США. Такая оценка может оказаться недалеко от правды, но пока еще далеко до того, чтобы становиться оптимистом.

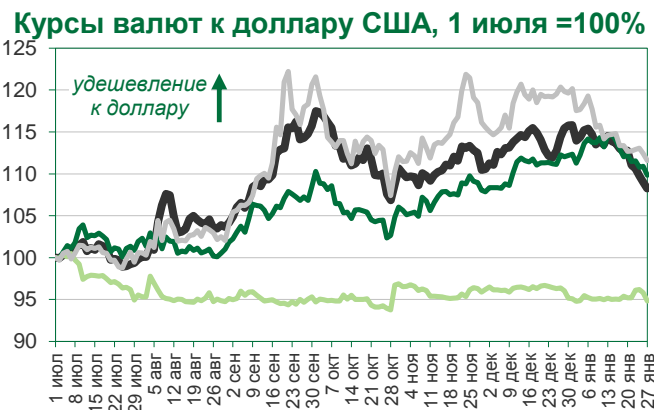
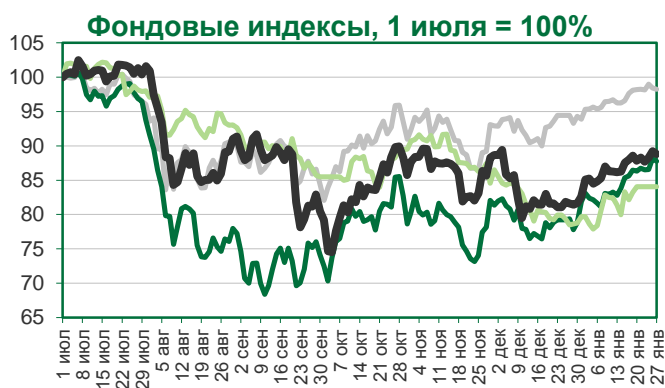
Из интересных моментов на Давосе отметим сессию с лидерами африканских стран. Последние обсуждали единую политику в сфере развития инфраструктуры и других сферах, затрагивающих несколько стран. Африка в последнее время стала одним из быстрорастущих регионов, и прошедшая встреча лишь укрепила всех в этом мнении.

**РЫНКИ**

*Рынки стабильны*

Фондовые и товарные рынки за неделю в основном стабильны. Объявление ФРС о продлении периода низких процентных ставок до 2014 года, а также разговоры Бернанке о QE3, как опции в случае недостаточно быстрого роста, не оказали заметного влияния. Фондовые индексы развитых стран изменились за неделю в интервале от -0,5% (США, DowJones) до +1,7% (Германия).

В то же время большинство валют подорожало к доллару на фоне

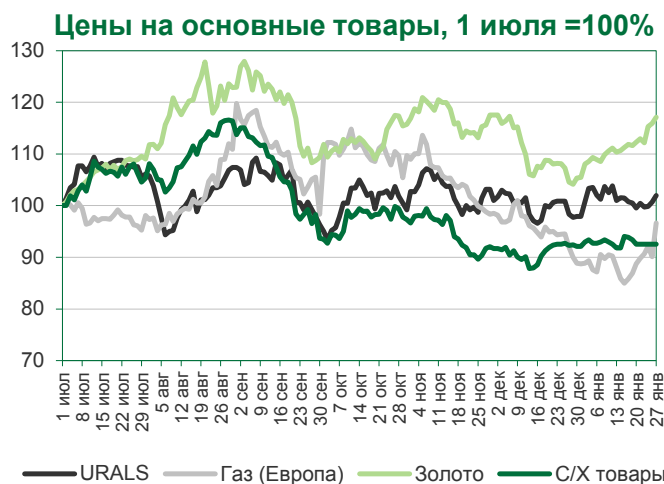


— S&P 500 — DAX — Shanghai — MICEX  
 Источник: Bloomberg

— Российский рубль — Евро  
 — Японская йена — Бразильский реал

*Большинство валют подорожало к доллару*

информации о продлении периода низких ставок в США. Евро подорожал к концу недели до 1,322 доллара за евро, удорожание за неделю составило +2,2%. Свой вклад внес оптимизм по вопросу реструктуризации греческого долга.



Товарные рынки в целом за неделю в плюсе на фоне продления ФРС политики дешевого доллара.

Нефть URALS прибавила за неделю 2,4%. ЕС ввел санкции на импорт нефти из Ирана, но отложил их до 1 июля. В ответ Иран угрожает сократить поставки в Европу уже со следующей недели, что грозит усилением рецессии в Европе. Однако для самого Ирана отказ от Европы как потребителя – также серьезный удар по экономике, так что это заявление является скорее блефом, чем планом действий.

## НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

### США

**ФРС прогнозирует низкие процентные ставки до 2014 года и не исключает QE3 в случае недостаточно быстрого восстановления экономики. ВВП в 4 квартале немного ниже прогнозов, но лучше 3 квартала.**

*ФРС планирует держать низкие ставки как минимум до 2014 года*

Одной из центральных новостей из США на неделе стало объявление Комитета по денежной политике о том, что низкие процентные ставки сохранятся до 2014 года. 15 членов комитета из 17 прогнозируют ставки ниже 1% в 2013, и 11 членов из 17 – в 2014 году. Ранее горизонт повышения ставок приходился на середину 2013 года. ФРС ожидаемо сохранила целевую ставку федеральных фондов на текущем уровне.

Бернанке на пресс-конференции отметил, что возможное наращивание баланса ФРС путем закупок активов все еще остается опцией, к серьезному рассмотрению которой ФРС обязательно вернется в случае, если ситуация на рынке труда не будет улучшаться достаточными темпами, или если инфляция значительно снизится. То есть QE3, по мнению Бернанке, может быть оправдано и при растущей экономике, если темпы роста будут недостаточны.

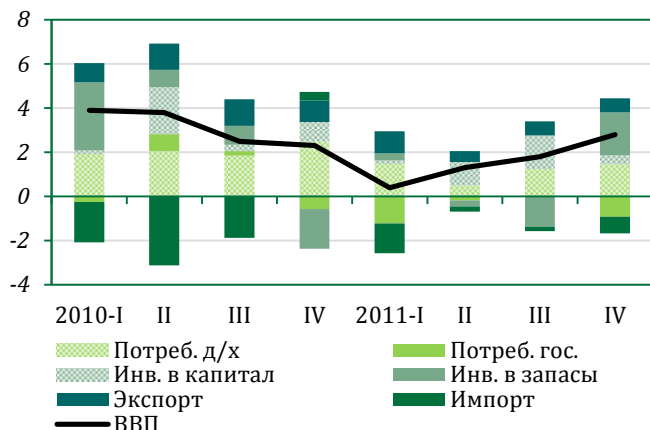
Также ФРС впервые официально объявила о том, что инфляция в 2% является целевым уровнем в двойном мандате, а важность безработицы симметрична важности инфляции. Объявления о значении целевого уровня безработицы сделано не было. В комментариях ФРС сказано, что на целевой (максимально желаемый) уровень занятости оказывают влияние, главным образом, факторы рынка труда, которые могут меняться со временем, а кроме того, быть явно не измеряемыми. В связи

*Рост ВВП в 4 квартале наполовину за счет запасов*

с чем определять целевой показатель занятости было бы не вполне корректно.

Предварительная оценка ВВП в 4 квартале показала рост в 2,8% в годовом эквиваленте (в 3 квартале было 1,8%). Наибольший вклад в рост внесли инвестиции в запасы (1,9 п.п.), при этом сильно сократился вклад инвестиций в капитал, и усилилось негативное влияние от роста импорта и сокращения государственных расходов. Оценка ВВП оказалась меньше ожиданий, тем не менее, можно констатировать, что экономика США продемонстрировала определенную устойчивость к европейскому кризису, но критическим вопросом остается вопрос о продлении программ поддержки экономики, прежде всего снижения социального налога, на 2012 год.

**Структура роста реального ВВП, %гг**



Индекс потребительского доверия Университета Мичигана в январе незначительно вырос, составив 75,0 пунктов (декабрьская оценка составляла 69,9 пунктов).

**Еврозона**

**Опережающие индикаторы экономической активности в январе умеренно оптимистичны, но разворот тренда выпуска в январе маловероятен из-за негативной динамики кредитования в конце года**

*Первые позитивные сигналы за пять месяцев...*

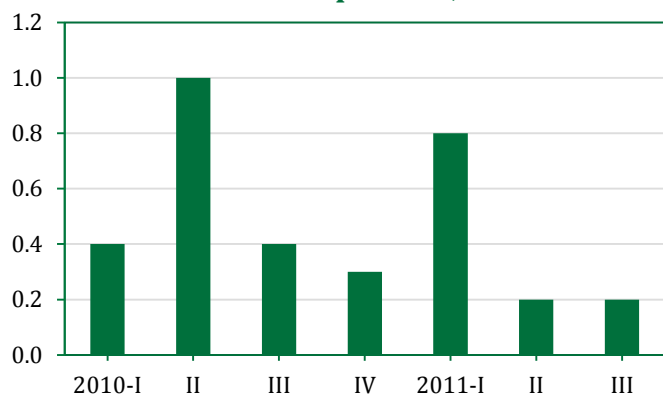
Предварительные данные по индексам PMI за январь (основанные на 85% ответов респондентов) указывают на положительное изменение совокупного выпуска в обрабатывающей промышленности и секторе услуг Еврозоны относительно декабря. Сводный индекс преодолел, наконец, отметку в 50 пунктов, увеличившись с декабрьского уровня 48,3 до 50,4. При этом в услугах индекс вырос с 48,8 до 50,5, а в обрабатывающей промышленности - с 46,9 до 48,7, что продолжает свидетельствовать о негативной динамике в секторе. В целом по Еврозоне для индекса PMI в промпроизводстве в январе компонента «выпуск» (output) не изменилась, восьмой месяц подряд зарегистрировано снижение «новых заказов» (new orders), а также вновь сократились «заказы в очереди» (back logs of work). При этом впервые за три месяца выросли «занятость» (employment) и «цены поставщиков» (input prices).

Опубликованные данные по Германии и Франции указывают на сильный рост экономической активности в Германии, где сводный индекс PMI подскочил с 51,3 до 54,0 (максимум за семь месяцев). Как и в целом по Еврозоне продолжение роста обеспечил сектор услуг (рост индекса с 52,4 до 54,5), тогда как промпроизводство только вышло на «границу роста» (увеличение индекса до 50,9 с 48,4). Другим позитивным сигналом для Германии стал рост индекса института CESifo до 108,3 в январе (со 107,2 в декабре). Главный прирост индексу обеспечила компонента ожиданий бизнеса.

Во Франции второй месяц подряд сводный PMI свидетельствует скорее о стагнации (рост до 50,9 в январе с 50,0 месяцем ранее), тем не менее

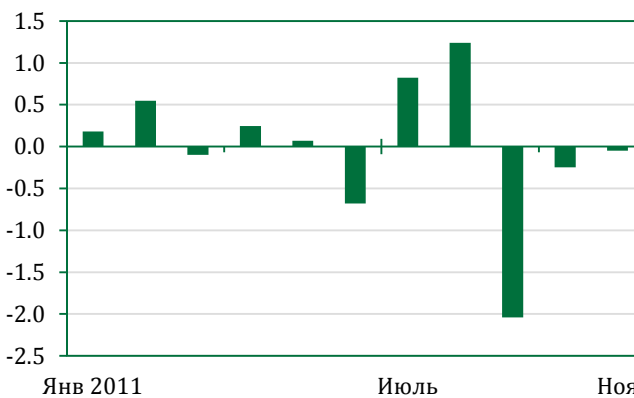
достигнутый уровень является максимумом за пять месяцев. Сохранение экономической активности вблизи декабрьских уровней обеспечил сектор услуг, тогда как промпроизводство продолжает сокращаться (индекс составил 48,5 в январе против 48,9 в декабре). В остальных странах Еврозоны на основе соответствующей динамики

**Рост ВВП Еврозоны, %кк**



Источник: Haver Analytics

**Рост промпроизводства Еврозоны, %мм**



Источник: Haver Analytics

*...на фоне накопленного негатива*

индексов PMI восьмой месяц подряд регистрируется снижение выпуска. Кроме того, Индикатор бизнес-климата Национального института статистических и экономических исследований Франции (INSEE) снизился в январе до 91 пункта (92 в декабре). Индикатор вырос на один пункт в услугах и строительстве, но упал на три пункта в промышленности и на четыре пункта в розничной торговле.

Экономика Еврозоны демонстрирует негативную динамику экономической активности с конца лета 2011 года: отрицательные темпы роста (относительно предыдущего месяца) промпроизводства, начиная с сентября месяца (а также снижении годового роста с 6%гг в августе до -0,3%гг в ноябре), и замедление квартального роста ВВП с 0,8%кк в первом квартале до 0,2%кк во втором и третьем кварталах 2011 года. По итогам года ожидается рост ВВП на уровне 1,6% (оценка МВФ).

Выпуск в строительстве весь прошедший год продержался на весьма низких уровнях (на 15 пп ниже уровня 2005 года), при этом в ноябре 2011 рост выпуска составил всего +0,2%гг. Явно негативную динамику показала розничная торговля: 2,5%гг и -0,8%мм в ноябре 2011 г. Падение внутреннего спроса отмечалось на фоне замедления роста зарплат в Еврозоне (+1%кк во втором квартале и +0,1%кк в третьем).

Уровень безработицы с марта 2011 года только растет и достиг к октябрю исторического для Еврозоны максимума - 10,3%.

Отражением падения доходов населения и ухудшения условий кредитования является тенденция к уменьшению дефицита счета текущих операций Еврозоны, наблюдаемой с начала 2011 года. Рост импорта в ноябре составил 4%гг (против +8%гг в октябре) на фоне роста экспорта (+10%гг в ноябре против +6%гг в октябре).

**МВФ пересматривает прогнозы**

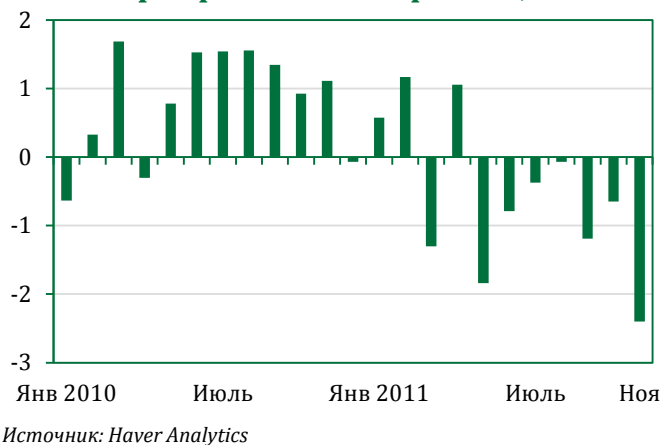
МВФ на неделе опубликовал обновленные версии Обзора мировой экономики, Фискального монитора и Отчета о глобальной финансовой стабильности. В соответствии с этими документами прогноз роста экономики Еврозоны в 2012 году пересмотрен относительно сентябрьского прогноза с +1,1% до -0,5% (Германии - с +1,3% до +0,3%). Причиной пересмотра прогноза стала ситуация в зоне евро. Основную опасность экономисты МВФ видят в негативном влиянии кризиса суверенного долга на банковский сектор. Высокие доходности по суверенным долгам (даже без возможных дефолтов) ужесточают условия межбанковского кредитования в Еврозоне. Дефолты же могут спровоцировать необходимость нового очищения балансов и пополнения капитала банков (последнее - уже запланировано). Как результат, предпочтения банков резко смещаются в сторону ликвидных активов, что ведет к сокращению кредитования реального сектора.

**Индекс выпуска в строительстве, 2005=100**



Источник: Haver Analytics

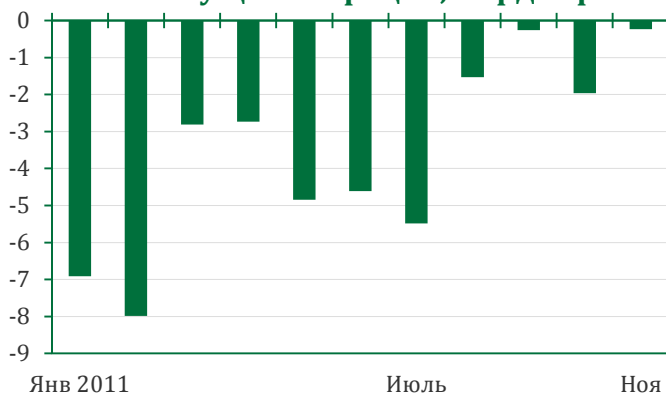
**Оборот розничной торговли, %гг**



Источник: Haver Analytics

Ситуация усугубляется пиковыми нагрузками на банки в 2012 году в плане рефинансирования собственных долгов. Другая причина снижения прогнозов – принятые в Еврозоне планы по сокращению дефицитов бюджета, что неизбежно приводит к падению совокупного спроса. В качестве краткосрочных мер, МВФ призывает ЕЦБ проводить более мягкую денежную политику. Одобрив решения, принятые руководством

**Счет текущих операций, млрд евро**



Источник: Haver Analytics

Еврозоны - фискальную консолидацию и введение ESM – Фонд, тем не менее, предупреждает о реальности негативных последствий слишком резкого сжатия бюджетов для экономического роста в Еврозоне. Так, решение Испании о сокращении дефицита бюджета в 2012 году с 8,0% (по предварительной оценке) до 4,4% ВВП (1,1пп дефицита каждый квартал) будет реализовано на фоне почти 23% безработицы и приведет к рецессии в Испании на уровне 1,7% в 2012 году. Соответственно сократятся доходы бюджета. И сможет ли Испания выполнить целевой показатель дефицита в этом году (учитывая, что на 2011 год планировалось достижение дефицита в размере 6% ВВП) - остается под большим вопросом.

Индикатор опережающей экономической активности в Швейцарии (KOFeconomicbarometer) в январе 2012 впервые за два года «вышел в отрицательную область» и составил -0,17, что является минимальным

*Рецессии, вероятно, коснется Швейцарии*

значением с августа 2009 года. Столь низкий уровень наблюдается на фоне роста экономической активности в Германии в январе (опять же судя по опережающим индикаторам). Возможно, свой негативный эффект стало оказывать изменение цен товаров Швейцарии относительно её торговых партнеров из-за укрепления валютного курса Швейцарского франка, происходившего в 2010-2011 гг.

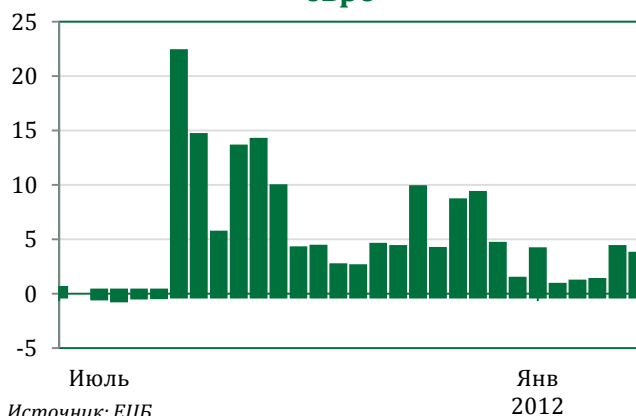
*Рост кредитования в декабре продолжил замедляться...*

Вышедшая на неделе денежная статистика за декабрь<sup>1</sup> зафиксировала продолжение негативной тенденции: в декабре рост агрегата М3 замедлился до 1,6%гг, с +2,0%гг в ноябре и +2,6%гг в октябре. Да, и этот прирост денег в экономике произошел исключительно за счет более ликвидных агрегатов М1 и М2 (по +0,8пп М1 и (М2-М1)). Таким образом, количество «длинных» денег в экономике растет всё более медленными темпами и наблюдается «рост предпочтений ликвидности». Кредиты частному сектору увеличились в декабре на 1%гг против +1,7%гг в ноябре и +2,7%гг в октябре. При этом кредиты домохозяйствам замедлили рост до +1,5%гг (+2,1%гг в ноябре), а кредиты нефинансовым предприятиям - до +1,1%гг (+1,6%гг в ноябре).

*... а средства на депозитах ЕЦБ остаются на уровне 500 млрд евро*

За неделю, закончившуюся 20 января, произошло незначительное уменьшение средств банков Еврозоны на депозитах ЕЦБ. Чистое кредитование банков Еврозоны (через MainRefinancingOperations, Longer-TermRefinancingOperations) выросло за неделю на 12,2 млрд евро. Помимо изменения процентной ставки по своим операциям и предоставления ликвидности через аукционы MRO/LTRO, ЕЦБ осуществляет стерилизованные покупки облигаций (государственных и частных) на вторичном рынке в рамках программы SMP (SecuritiesMarketProgramme). Покупки на неделе, закончившейся 20 января, составили 3,4 млрд евро. На диаграмме ниже видно, что с начала года после некоторого позитива, наблюдаемого на долговых рынках в конце декабря, покупки облигаций ЕЦБ выросли более чем вдвое.

**Покупки облигаций в рамках SMP, млрд евро**



**Великобритания**

**ВВП в 4 квартале 2011 упал на 0,2%кк, за год вырос на 0,9%.**

*Прогнозы по росту ухудшаются*

Падение ВВП в 4 квартале 2011 было ожидаемым, по итогам года рост оказался даже несколько выше прогнозов, 0,9%. Однако особого оптимизма это не вселяет. В декабре 2012 г. государственный долг превысил психологическую отметку в 1 трлн. фунтов. Для министерства финансов поддержание финансовой стабильности госсектора остается приоритетной задачей, а это означает, что стимулирования экономики можно не ожидать. Прогноз роста на 2012 год и так сильно снижен: независимое агентство Великобритании прогнозирует рост на 0,9% (предыдущий прогноз был 2,5%), а МВФ снизил прогноз до 0,6% с 1,2%.

**Япония**

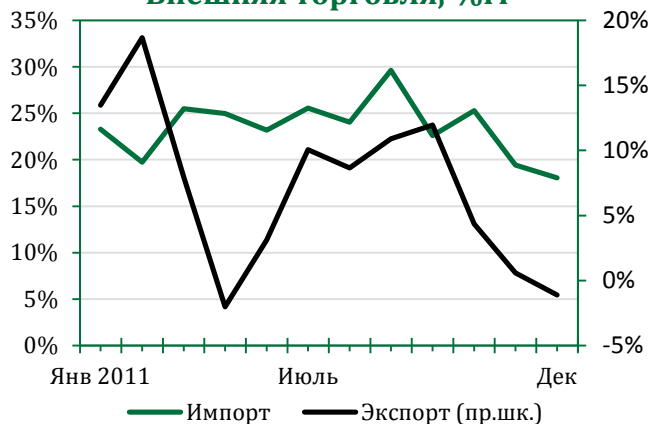
**Торговый баланс Японии, по итогам 2011 года, стал отрицательным: впервые с 1980 г.**

*Ключевая ставка оставлена без изменений, 0-0.1%*

Япония, один из пионеров экспортоориентированной модели экономического роста, продемонстрировала отрицательный торговый баланс по итогам 2011 года, впервые с 1980 г.

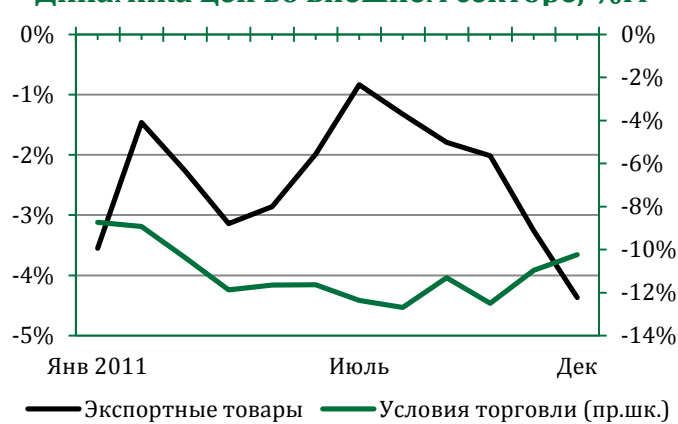
Экспорт стагнировал в течение всего прошлого года (за исключением периода восстановления после землетрясения в марте). Несколько факторов обуславливают подобную динамику: слабый внешний спрос (особенно в Евроне, приобретающей около 10% всего японского экспорта), укрепление национальной валюты. Кроме того, негативное влияние на производство оказывает медленное восстановление экономики Таиланда после наводнения, куда японские компании прежде активно инвестировали и переносили предприятия. Таким образом, японская промышленность, ориентированная на экспорт, находится под давлением негативных факторов и со стороны спроса, и со стороны предложения.

**Внешняя торговля, %гг**



Источник: Haver Analytics

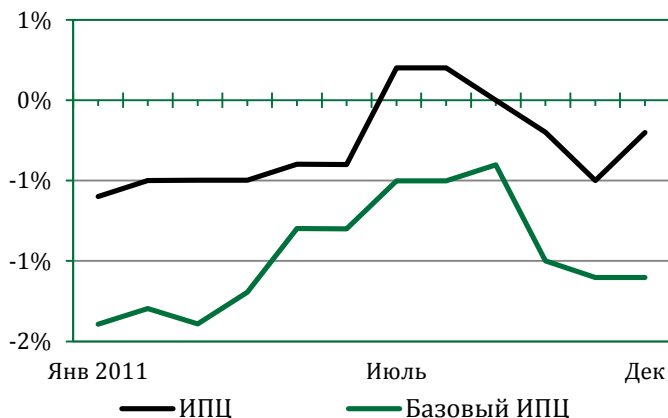
**Динамика цен во внешнем секторе, %гг**



Источник: Haver Analytics

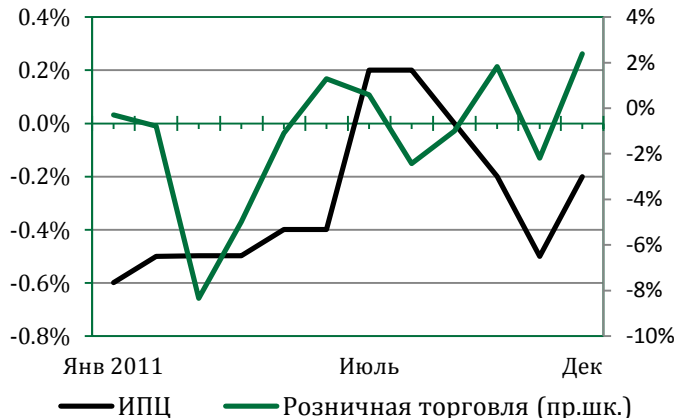
Дефляционное давление продолжается, несмотря на некоторое восстановление внутреннего спроса. В декабре базовый индекс потребительских цен сократился на 0,1%гг, тогда как розничная торговля продемонстрировала некоторое восстановление (+2,5%гг против -2,2%гг в ноябре). Тем не менее, сценарий стабильного роста розничной торговли представляется в ближайшее время маловероятным.

**Потребительская инфляция, %гг**



Источник: Haver Analytics

**Цены и розничная торговля, %гг**



Источник: Haver Analytics

## Индия

### Регулятор оставил ставку на прежнем уровне, но снизил норму резервирования

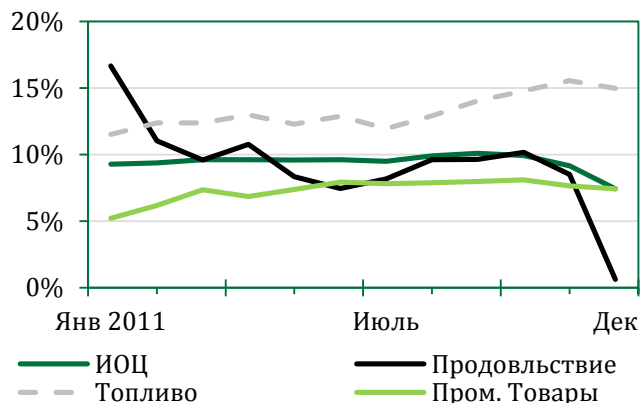
*Ключевая ставка в Индии, РЕПО, оставлена на уровне 8,5%*

Резервный Банк Индии на этой неделе оставил ключевые ставки без изменений (8,5% по РЕПО, 7,5% по сделкам обратного РЕПО), но снизил норму резервирования, с 6% до 5,5%, способствуя тем самым увеличению объема ликвидности на рынке.

Несмотря на значимое замедление экономического роста (регулятор понизил свой прогноз с 7,6% до 7% в этом году), в заявлении РБИ больше внимания уделяется ценовой стабильности, и это при том, что накопленная с начала фискального года инфляция составила лишь 4,95% (7,12% в прошлом году).

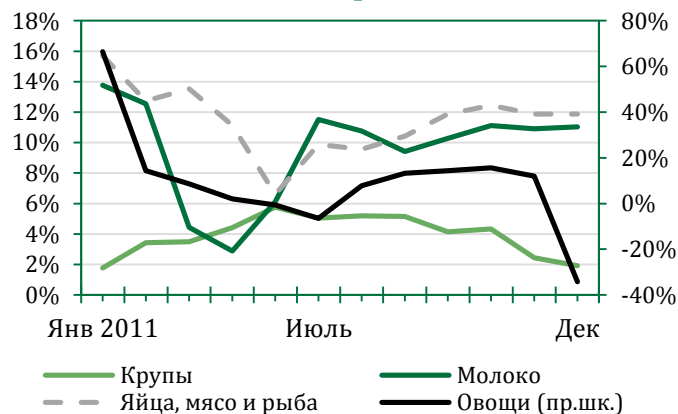
Вероятно, это связано с нестабильной динамикой цен на продукты питания. Дело в том, что в течение длительного времени драйвером инфляции являлись цены на продовольственные товары. Соответственно, одним из основных факторов, повлиявших на снижение инфляции (с 9,1%гг в ноябре до 7,4%гг в декабре), стало замедление роста цен именно этого показателя (0,74%гг в декабре).

**Инфляция (по индексу оптовых цен), %гг**



Источник: Haver Analytics

**Оптовые цены на прод. питания, %гг**



Источник: Haver Analytics

Однако изменения в динамике крайне неоднородны по отношению к виду товара. Так, значительно упали цены на овощи (-34,1%гг), снизились цены на картофель (-35,4%гг), грибы (-60,45%гг). В то же время, продолжают расти довольно высокими темпами цены на протеиновые товары, такие как яйца, мясо и рыба (+11,8%гг) и молоко (+11%гг).

В ежеквартальном отчете регулятора руководство ЦБ говорит о связи подобной динамики со структурными проблемами отрасли. По сути это означает, что с точки зрения РБИ, высокая инфляция отчасти является проблемой предложения, а не спроса. Как следствие, реформы, связанные с регулированием розничной торговли, могли бы быть во многом более эффективным средством в борьбе с продовольственной инфляцией, чем денежная политика. Именно с этими соображениями могут быть связаны опасения Банка относительно возврата к высокой инфляции в будущем.

Финансовый регулятор SEBI заявил о своем намерении ужесточить требования к оценке краткосрочных активов, находящихся на балансах банков. Сегодня переоценке по рыночной стоимости подлежат облигации со сроком погашения свыше 91 дня - планируется снижение до 60 дней. Конечной целью регулятора является введение постоянной переоценки по отношению ко всем активам на денежном рынке. По заявлению регулятора, более точная оценка активов поможет снизить системный риск на всех финансовых рынках Индии.

## РОССИЯ

В декабре в промышленности отмечено некоторое замедление, однако другие отрасли реального сектора, в первую очередь неторгуемые, демонстрируют уверенную динамику роста. Доходы и расходы населения в декабре также выросли. По нашим оценкам, эти факторы говорят в пользу устойчивого внутреннего спроса, как потребительского, так и инвестиционного.

**МВФ**

**МВФ представил свой взгляд на российскую экономику**

*МВФ прогнозирует замедление роста российской экономики до 3,3% в 2012 году*

МВФ снизил прогноз по росту российской экономики в 2012 и 2013 гг. до 3,3 и 3,5% соответственно. Прогнозы от сентября 2011 года составляли 4,1 и 4%. При этом для стран СНГ, за исключением России - снижение меньше, а рост в этом регионе ожидается соответственно 4,4% и 4,7%. Т.е. МВФ ожидает, что влияние кризиса Еврозоны на Россию окажется сильнее, чем на другие страны СНГ.

В 2011 году МВФ оценивает рост российской экономики на уровне 4,1%.

После публикации отчета глава постпредства МВФ в России Одд Пер Брекк провел в Москве пресс-конференцию. В целом МВФ положительно оценивает динамику в российской экономике в 2010-2011 гг, хотя отмечает, что восстановление во многом определялось высокими ценами на нефть. Кроме того, МВФ отметил отток капитала, который он объясняет бегством от рисков и плохим инвестиционным климатом.

По мнению МВФ, следующие четыре направления должны быть приоритетными для российской экономической политики:

*Российской экономике требуются серьезные реформы*

Во-первых, проведение бюджетной консолидации через установление предела для нефтяного дефицита, например на уровне 4,7% к 2015 году (в 2011 г. дефицит нефтяного бюджета составил 9,7% ВВП).

Во-вторых, большая приверженность монетарной политики задачам по достижению устойчиво низкой инфляции, оптимальным уровнем которой, по мнению МВФ, является 3-5%.

В-третьих, укрепление и развитие финансовой системы: консолидированный надзор, выделений полномочий Банку России по выпуску обязательств для исполнения нормативных документов по управлению рискам, а также по использованию профессионального суждения при толковании законов и нормативов.

В-четвертых, улучшение инвестиционной среды за счет приватизации, реформы госслужбы, улучшения защиты прав собственности.

**Промышленность**

**Добывающая промышленность и промышленные услуги замедлились в декабре, обрабатывающая пока сохраняет высокий рост**

Динамика промышленного производства в России в декабре 2011			
	рост, % гг	рост, % мм*	январь-декабрь, % гг
Общий индекс	+2,5	+0,1	+4,7
Добывающая	+1,8	+0,2	+1,9
Обрабатывающая	+3,3	+1,2	+6,5
Пром. услуги	-5,1	-7,4	+0,1

*Источник: Росстат, Haver Analytics, расчеты ЦМИ \*с учетом сезонной корректировки*

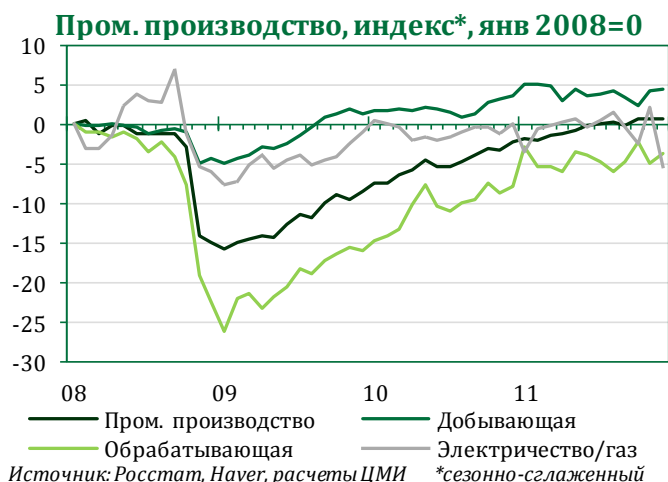
В декабре в России существенно замедлился рост промышленного производства. Обрабатывающая промышленность продолжает расти наибольшими темпами, но и для нее отмечается замедление темпов, хотя месячная динамика с учетом сезонной корректировки для этой отрасли выглядит позитивно. Замедление годовых темпов может

*Замедление в добывающей промышленности на фоне слабого внешнего спроса.*

*Внутренний пока поддерживает рост в обработке.*

объясняться эффектом высокой базы год назад, так что есть надежда, что обрабатывающая промышленность пока не испытывает серьезных кризисных явлений. Добывающая промышленность – ключевая для российской экономики – показывает положительный, хотя и небольшой, рост. Тем не менее, это единственная из подотраслей промышленности, которая уверенно держится выше предкризисных уровней и даже «вытянула» общий индекс по промпроизводству выше значения января 2008 года. Такая динамика может быть связана с замедлением внешнего спроса в условиях неблагоприятной мировой ситуации, в то время как внутренний пока находится на достаточно высоком уровне. Об этом говорят и другие показатели реального сектора.

Наибольший спад в декабре отмечен в сфере производства и распределения электричества, газа и воды – это уже второй декабрь подряд с отрицательными темпами годового роста, так что эффект базы не должен сказываться. Однако объяснением может служить относительно теплая погода, которая привела к пониженному потреблению энергии. В декабре эта отрасль вернулась к показателям ниже предкризисных значений.



## Реальный сектор

### Рост производства в неторгуемых секторах

Динамика выпуска отдельных отраслей в России в декабре 2011			
	рост, % гг	рост, % мм*	янв-дек, % гг
Сельское хозяйство	+3,8	-4,1	+22,1
Строительство	+6,7	+0,7	+5,1
Транспорт	+4,7	+0,3	+3,4
Инвестиции	+8,9	+1,1	+6,2

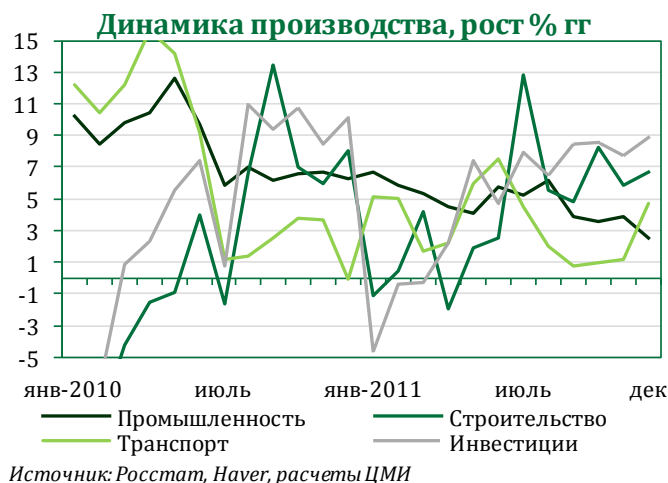
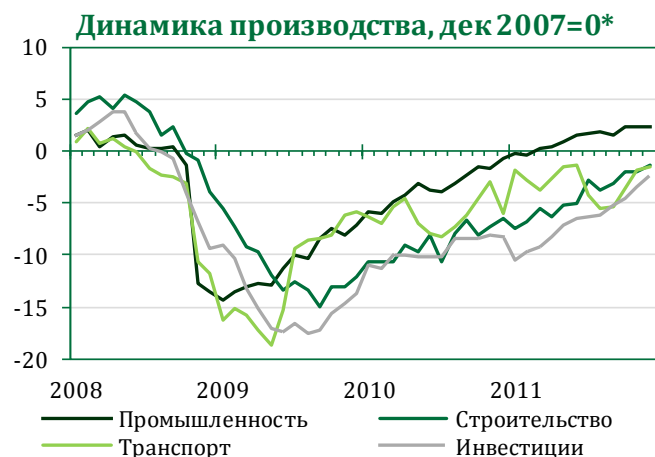
Источник: Росстат, Naver Analytics, расчеты ЦМИ \*с учетом сезонной корректировки

*Замедление в сельском хозяйстве*

Другие отрасли реального сектора показали в конце года более уверенную динамику, чем промышленность. Замедление в декабре (месячная динамика с исключением сезонного фактора говорит даже о негативной динамике выпуска) отмечено только в сельском хозяйстве, в котором последние месяцы отмечались хороший урожай и высокие темпы роста на фоне прошлогодней засухи. Тем не менее, по итогам года рост в данном секторе вполне внушительный (22,1%).

*Быстрый рост инвестиций и строительства может быть следствием высокого инвестиционного спроса*

Неторгуемые отрасли реального сектора показывают позитивную динамику. В декабре зафиксированы темпы роста выше среднегодовых. Особенно позитивно выглядит рост инвестиций в основной капитал, который является свидетельством уверенного внутреннего инвестиционного спроса в декабре. Данные по строительству подтверждают это предположение, хотя отметим, что последнее время Росстат часто пересматривает данные по этим отраслям в сторону понижения.



### Доходы и расходы населения

*Рост доходов привел к росту потребительского спроса*

Динамик доходов и расходов населения в России в декабре 2011			
	рост, % гг	рост, % мм*	янв-дек, % гг
Зарплата (реальная)	+4,9	+0,4	+3,5
Расп. доходы (реальные)	+6,3	+4,3	+0,8
Оборот розн. торговли	+9,5	+1,3	+7,2
Объем платных услуг	+2,2	+0,1	+2,9

Источники: Росстат, Haver Analytics, расчеты ЦМИ \*с учетом сезонной корректировки

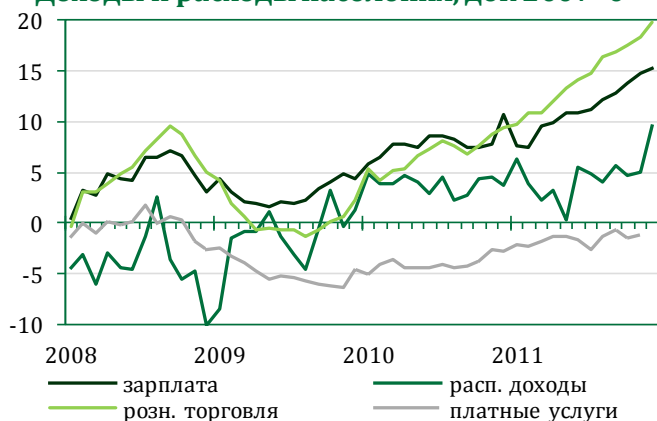
*Доходы поддерживают спрос, а спрос – торговлю, но не платные услуги*

Резкий рост реальных располагаемых доходов, как в годовом, так и в месячном выражении может быть объяснен предвыборной ситуацией в стране и, к сожалению, мы не ожидаем, что эта тенденция сохранится в будущем, после февраля-марта. Тем не менее, такая динамика доходов лишь незначительно поддержала рост платных услуг населению – их объем вырос, но пока существенно отстает от других показателей доходов и расходов населения.

*Безработица близка к историческому минимуму*

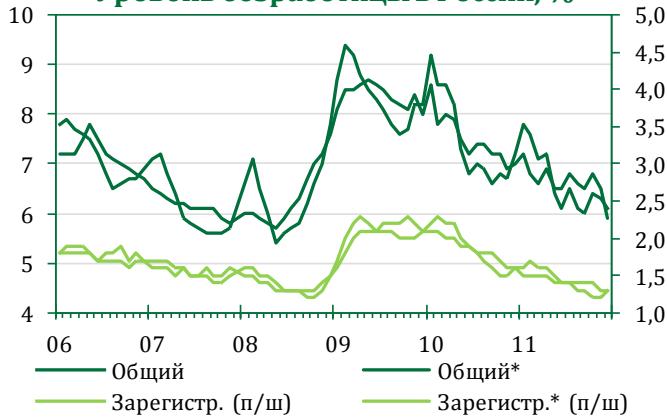
Однозначно хорошей новостью является продолжающееся снижение уровня безработицы – в декабре зафиксировано 6,1% безработных по методике МОТ, что соответствует уровню 5,9% с учетом сезонной корректировки. В современной истории ниже уровень безработицы был зафиксирован всего два раза – в ноябре 2007 и в апреле 2008 года (если рассматривать сезонно-сглаженную динамику). По нашим оценкам, рынок труда находится в состоянии близком к полной занятости, а возможно уже превзошел этот порог. Данный факт может означать некоторый рост инфляционного давления в экономике.

**Доходы и расходы населения, дек 2007=0\***



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

**Уровень безработицы в России, %**

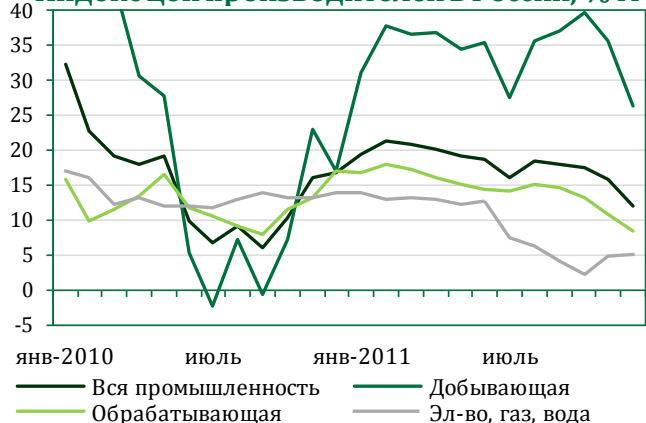


Источник: Росстат, Naver, расчеты ЦМИ

**Инфляция**

**Цены производителей растут на фоне высоких мировых цен на ресурсы**

**Индекс цен производителей в России, % гг**



Источник: Росстат, Naver Analytics, расчеты ЦМИ

ИЦП в России в декабре 2011		
	рост, % гг	рост, % мм*
Общий индекс	+12,0	+1,0
Добывающая	+26,3	
Обрабатывающая	+8,3	
Пром. услуги	+5,1	

Источник: Росстат \*с учетом сезонной корректировки

Рост цен производителей в декабре продолжил замедление на фоне относительно стабильных цен на сырьевые товары в мире. В добывающей отрасли наблюдаются разнонаправленные тенденции: достаточно высокий рост цен в секторе добычи топливно-энергетических полезных ископаемых (+28,1% гг и +3,2% мм) и значительно более медленный рост цен в секторе прочих полезных ископаемых (+12,4% гг и -1,7% мм). В остальных секторах также без значительных изменений в темпах роста цен. В обрабатывающей промышленности быстрее других растут цены в сфере производства кокса и нефтепродуктов. Это связано с ростом отпускных цен в добыче этих ресурсов.

**Денежный рынок**

**Ситуация на денежном рынке несколько обострилась на фоне очередных налоговых выплат**

*Быстрый рост кредитов в 2011 году. Депозиты несколько отстают*

На этой неделе опубликованы некоторые итоги деятельности кредитных организаций за 2011 год. Отметим быстрый рост выданных кредитов как нефинансовому частному сектору (+26% за год), так и физическим лицам (+35,9% за год). Депозиты росли несколько медленнее, но также достаточно высокими темпами: +20,9% за год физ. лиц и +25,8% - организаций. Темп роста вкладов физ. лиц несколько замедлился по сравнению с предыдущим годом (+31,2% в 2010 году), а все остальные показатели значительно ускорились. Кредиты год назад выросли на +12,1% организациям и +14,3 физическим лицам, депозиты от организаций +12,7% за 2010 год.

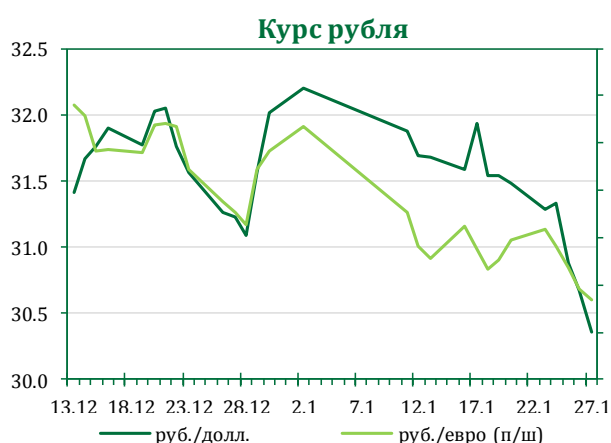
Денежная база в узком определении за неделю сократилась еще на 0,4% до уровня 6,8 трлн. рублей, что связано с сезонными факторами – после новогоднего всплеска всегда происходит плавная коррекция.

*Укрепление рубля к доллару и евро*

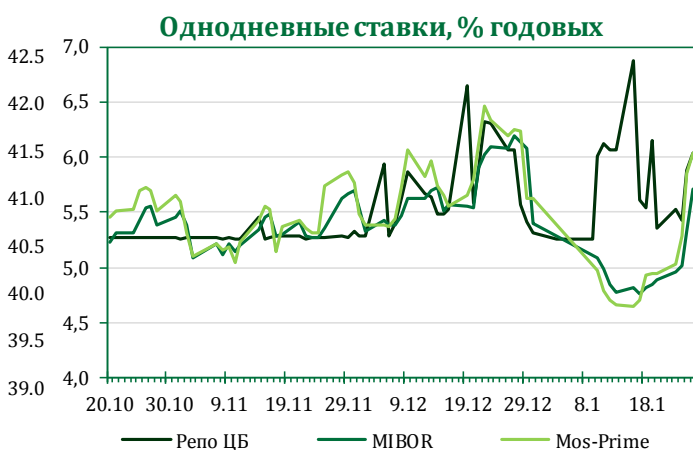
Рубль на неделе укреплялся к доллару (на 3,6%) и к евро (на 1,6%), вернувшись к курсу ниже 40 рублей за евро впервые с августа. ЦБ пока никак не присутствует на валютном рынке, и все изменения резервов (рост на 2,5 млрд долл. до уровня 499,7 млрд долл.) связаны с переоценкой в связи с укреплением евро и фунта.

*ЦБ и Минфин активно предоставляют ликвидность, спрос на нее высок*

Ситуация на денежном рынке на неделе была нестабильной – межбанковские ставки выросли, а ставка РЕПО ЦБ сначала снизилась, но потом также выросла. По-видимому, это может быть следствием графика налоговых выплат – на этой неделе был очередной срок уплаты, в связи с чем ЦБ и Минфин предоставили достаточно большой объем ликвидности в экономику.



Источник: ЦБР



Источник: ЦБР, Haver Analytics

**СОСЕДИ**

**Беларусь**

**Банки РБ закончили 2011 год почти с трехкратным ростом проблемной задолженности физических лиц**

*Объем проблемных кредитов белорусских банков за 2011 г. вырос на 9%*

По данным НББ объем проблемных кредитов белорусских банков на 1 января 2012 года составил в эквиваленте бел. рублей 711 млрд., увеличившись за год на 8,9%. При этом, в декабре проблемные кредиты сократились на 30,6% после роста на 33% в ноябре. Наибольшее снижение проблемных кредитов в декабре зафиксировано у заемщиков-госпредприятий, которые в декабре резко снизили проблемные кредиты как в белорусских рублях, так и в инвалюте. В частном секторе также отмечено снижение проблемной задолженности в декабре, однако не такими высокими темпами, как у госпредприятий. По экспертной оценке, резкое снижение проблемных кредитов госпредприятий в декабре, объясняется передачей госбанками в декабре части активов (на 2,2 трлн. бел. рублей) вновь созданному Банку развития. Между тем, белорусские банки закончили 2011 год почти с трехкратным ростом проблемной задолженности физических лиц в белорусских рублях, в частности физлица за 2011 год увеличили проблемный долг перед банками до эквивалента 304,9 млрд бел. рублей. В том числе рублевые

кредиты составили 99,8 млрд. бел. рублей (рост за год в 2,8 раза), валютные - 24,6 млн долл. (рост на 13,4%). Общая сумма проблемной задолженности секторов экономики перед банками в белорусских рублях на 1 января 2012 года достигла 283,2 млрд бел. рублей, увеличившись за год на 38%.

*Минфин Белоруссии  
ожидает получение 3-го  
транша стабкредита  
АКФ ЕврАзЭС*

Министерство финансов РБ рассчитывает на получение страной третьего транша стабилизационного кредита Антикризисного фонда (АКФ) ЕврАзЭС, сообщив, что с белорусской стороны для этого обеспечено выполнение практически всех показателей программы реформ. Ожидается, что Совет АКФ в феврале рассмотрит вопрос о выделении республике третьего транша на 440 млн долл. При этом Белоруссия не смогла выполнить одно из ключевых требований АКФ для предоставления третьего транша - ограничение чистого эмиссионного кредитования госпрограмм суммой не более 4% ВВП. За 9 месяцев 2011 года финансирование государственных программ из эмиссионных источников Нацбанка и Минфина составило 10 трлн. белорусских рублей (5,3% ВВП) и продолжается далее, ставя под угрозу выдачу третьего транша. Напомним, общий объем кредита составляет 3 млрд долл., средства должны поступить шестью траншами в течение 2011-2013 годов. Первые два транша на общую сумму 1,24 млрд долл. Минск получил в июне и декабре 2011 года.

*Обзорная миссия МВФ бу-  
дет работать в Минске в  
феврале*

Традиционная обзорная миссия МВФ будет работать в Минске во второй половине февраля в рамках статьи IV устава МВФ, то есть состоится ежегодный обзор ситуации в экономике, который проводится во всех странах-членах МВФ. Более того, Белоруссия находится в постпрограммном мониторинге, и обзорная миссия будет совмещать функции второй миссии по постпрограммному мониторингу. Эксперты МВФ проанализируют макропрогноз для Белоруссии на 2012 год. Комментируя положение дел с заявкой белорусских властей о новой программе сотрудничества с МВФ, представитель фонда заявила, что не знает намерения властей относительно программы с МВФ. В мае 2011 года правительство и Нацбанк Белоруссии обратились в МВФ с просьбой о предоставлении нового финансирования на сумму до 7 млрд долл.

## Украина

### *Переговоры пока безрезультатны*

Переговоры Украины с МВФ вновь оказались безрезультатны и в очередной раз перенесены на несколько недель – причиной, очевидно, является отсутствие договоренности по определению цены на газ со стороны России.

Гривна тем временем продолжает очень медленно терять позиции – валюта торгуется к доллару уже на уровне 8,03-8,05 гривен за доллар. НБУ достаточно жестко поддерживает гривну, поэтому, скорее всего, в январе мы вновь увидим падение золотовалютных резервов.

## Казахстан

### *В декабре наблюдается сжатие денежной базы, что не отразилось на динамике М2 из-за роста кредитования экономики*

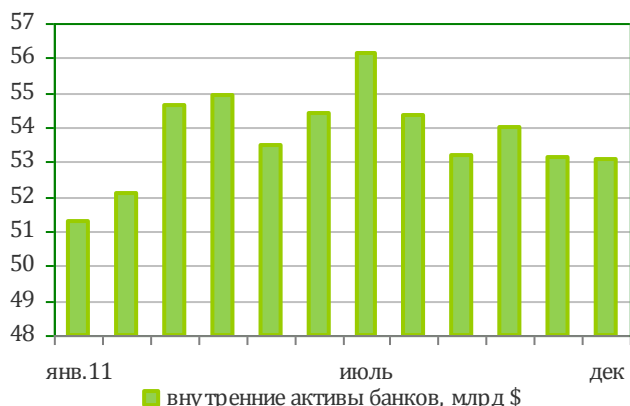
Чистые внешние активы на первое января: +16,0%мм (+\$1 млрд до \$6,7 млрд). В октябре-ноябре наблюдалось снижение активов: -4,3%мм в ноябре и -10,0% в октябре. При этом внутренние активы с локального

*Внешние активы банков выросли в декабре. Денежная база снизилась. M2 стабильно*

пика, достигнутого в июле, умеренно снижаются и по итогам декабря составили \$53,1 млрд. Эту тенденцию нельзя признать позитивной.

С учетом сезонности денежная база в декабре сократилась на 6,7%мм, после роста на 3,5%мм в ноябре. В годовом выражении денежная база за год выросла на 10,3% (в 2010 году на 5,0%). В ноябре сократилась и денежная масса (M2). Но в декабре снижение почти остановилось. Месячный рост в ноябре - с учетом сезонности -1,2%, в декабре -0,2%мм.

Внутренние активы банков, млрд \$



Денежная база, %мм

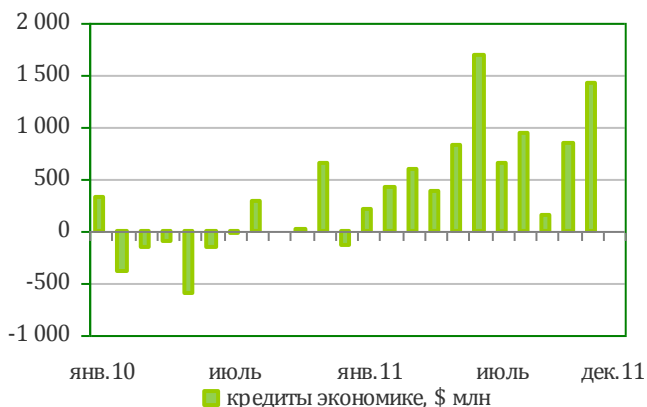


*Кредиты экономике в декабре выросли*

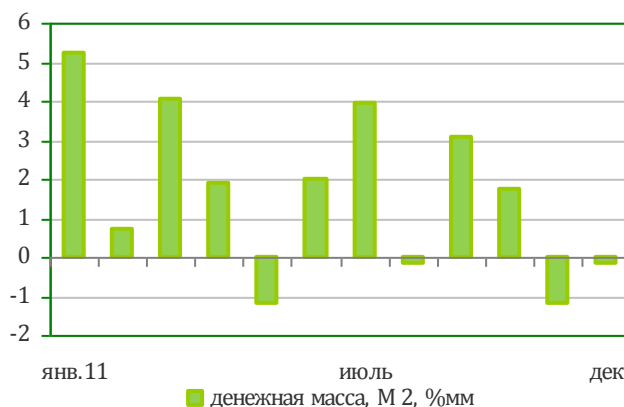
Кредитование, с учетом сезонности, увеличилось в полтора раза относительно уровня ноября и составило \$1,4 млрд. Из них только \$200 млн – кредиты физическим лицам. Основной рост кредитов пришелся на кредиты в национальной валюте. В третьем квартале наблюдалось некоторое снижение объемов выданных кредитов.

Именно рост кредитования, по-нашему мнению, в условиях сильного сжатия денежной базы в декабре позволили избежать серьезного уменьшения денежной массы.

Банковское кредитование экономики, \$ млн



Денежная масса M2, %мм



Почему ЦБ сильно сократил денежную базу в конце года? Возможные варианты ответов: усиление оттока капитала и давления на курс тенге (рост внешних активов свидетельствует в пользу этой гипотезы). Тот факт, что ЦБ укладывался по итогам года в цели по инфляции, не позволяет рассматривать это декабрьское сжатие как результат

антиинфляционной политики ЦБ. Тем более, что действенность такого сжатия сомнительна из-за лагов в экономике. Поэтому, скорее всего, причиной является бегство капитала на фоне политической напряженности: напомним, в конце прошлого года произошли беспорядки в нефтедобывающих районах страны, стоявшие премьер-министру его поста.

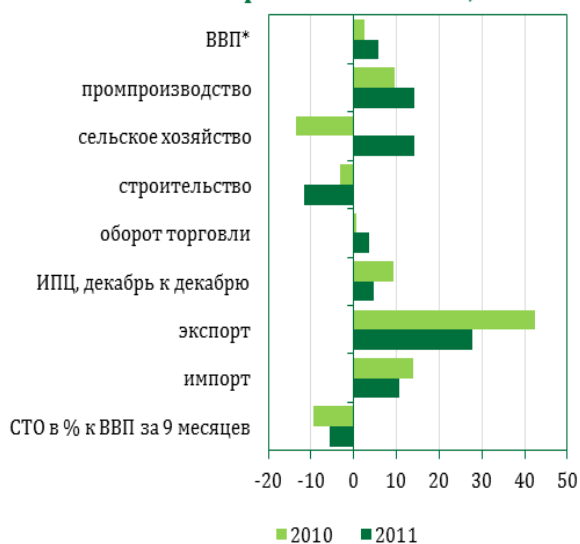
## Армения

### Итоги года обнадеживают: рост ускорился, инфляция - снизилась

*Инфляция составила 4,7%, номинальная зарплата выросла на 5,9%гг, внешний долг увеличился на 25%гг, составив на конец 3 кв. 7,3 млрд долл.*

На неделе опубликованы предварительные итоги 2011 г. Армении, демонстрирующие по большинству показателей ускорение темпов роста. Показатель экономической активности за январь-декабрь 2011 г. составил 5,6%. Как сообщил министр экономики Армении Т. Давтян, рост ВВП по итогам года ожидается на уровне 5% (2,6% в 2010 г.). Рост обеспечивается за счет роста реального сектора экономики страны. Промышленное производство увеличилось на 14,1%. Сельское хозяйство продемонстрировало восстановительный рост (14,1%) после существенного спада в 2010 г. в результате сильного урагана, повредившего большую часть урожая. Рост экономики был обусловлен также ростом мировых цен на молибден и медь, являющихся важнейшими товарами экспорта Армении. Отрицательная динамика зафиксирована в строительстве: -11,5% (-3,5% в 2010 г.).

Показатели Армении за 2011 г., %гг



\* за 2011 г. - показатель экономической активности  
 Источник: Статслужба Армении, НБ Армении, CEIC Data Manager

При этом, экономика Армении подвержена внешним рискам. Помимо зависимости от мировых цен на металлы, экономика Армении по-прежнему сохраняет большую зависимость от зарубежных трансфертов, которые существенно сократились во время кризиса. На конец ноября 2011 г. денежные переводы в Армению составили 116,8 млн. долл., увеличившись за год на 31%. Данные по динамике реальной заработной платы отсутствуют, но судя по динамике инфляции (7,7% в среднем за 2011 год) и номинальной заработной платы, реальная зарплата, скорее всего, снижалась. На этом фоне большой резонанс получил доклад международных экспертов констатировавших, что около трети населения страны недоедает, а количество бедных за последние несколько лет выросло на 300 тысяч человек.

Во многом, экономическая активность в Армении была поддержана возобновлением экономического роста в странах-ведущих партнерах Армении, прежде всего в России. Хотя финансовый сектор Армении не слишком зависит от международных финансовых рынков, страна сильно зависит от потоков денежных переводов и, особенно, от ее экспортных доходов, а именно экспорта металлов.

---

**НЕДЕЛЯ 30 ЯНВАРЯ – 5 ФЕВРАЛЯ 2011**

---

**Ключевые события**

---

- **30 января - Саммит ЕС**

**Данные4**

---

**Все**

1-3 февраля – индексы PMI в январе

**США**

30 января – Доходы и расходы за декабрь

31 января – Цены на дома (Case-Shiller) ноябрь

2 февраля – Продажи автомобилей за январь

3 февраля – Рабочие места и безработица за январь

**Еврозона**

30 января – ВВП Испании за IVквартал

30 января – Инфляция по HICP в Германии, Испании в январе

31 января – Безработица

1-3 февраля – Индексы PMI в январе

**Восточная Европа**

31 января – Индекс цен производителей в Венгрии

31 января – Безработица в Венгрии

1 февраля – PMI в Чехии

1 февраля – PMI в Польше

1 февраля – PMI в Венгрии

2 февраля – Ставка РЕПО в Чехии

3 февраля – Промышленное производство в Чехии

3 февраля – Розничная торговля в Чехии

**Япония**

30 января – Безработица

30 января – Промышленное производство

31 января – Строительство

**Индия**

1 февраля – Торговый баланс

1 февраля – PMI



страна, валюта	курс на 27 января за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долларов США за Евро	1.322	2.22	2.03	-3.66
Евро	0.756	-2.17	-1.99	3.80
Япония, иена	76.66	-0.39	-1.24	-7.48
Великобритания, фунт	0.636	-1.02	-2.02	1.21
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	221.8	-5.47	-7.25	12.08
Польша, злотый	3.190	-4.26	-6.17	12.20
Румыния, лев	3.283	-2.23	-0.96	5.62
Чехия, коруна	18.98	-3.36	-4.33	8.00
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	4.334	0.38	0.75	8.57
Бразилия, реал	1.737	-0.97	-6.86	3.67
Канада, доллар	1.001	-1.17	-1.92	0.79
Мексика, песо	12.92	-1.94	-7.79	7.34
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	0.939	-1.50	-4.75	-6.88
Израиль, шекель	3.746	-0.78	-1.48	2.72
Индия, рупия	49.39	-1.65	-6.81	8.55
Индонезия, рупия	8960	0.22	-1.16	-0.69
Китай, юань	6.309	-0.39	-0.16	-4.15
Корея, вон	1120	-1.15	-3.16	0.51
Малайзия, ринггит	3.041	-2.06	-4.25	-0.34
Таиланд, бат	31.03	-1.49	-2.11	0.68
Турция, лира	1.776	-2.93	-7.33	12.63
<b>Европа</b>				
Дания, крона	5.620	-2.23	-2.01	3.50
Норвегия, крона	5.796	-2.17	-3.19	0.07
Швейцария, франк	0.912	-2.40	-3.00	-3.57
Швеция, крона	6.730	-0.79	-2.30	4.61
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	148.4	0.07	0.20	1.12
Украина, гривня	8.03	0.02	0.01	1.36
Беларусь, рубль	8370	0.48	0.24	177.89
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>30.11</b>	<b>-3.99</b>	<b>-6.21</b>	<b>1.79</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>39.80</b>	<b>-1.79</b>	<b>-4.64</b>	<b>-2.03</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>34.47</b>	<b>-2.86</b>	<b>-5.40</b>	<b>-0.23</b>

индекс, страна	на 27 января	изменение %		изменение %, в долл США			
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год	
Dow Jones, США	12 660.46	-0.47	3.00	-0.47	3.00	5.6	
S&P 500, США	1 316.33	0.07	4.03	0.07	4.03	1.3	
NIKKEI 225, Япония	8 849.47	0.95	4.84	1.34	6.16	-8.0	
DAX, Германия	6 511.98	1.68	10.56	3.94	12.81	-12.3	
CAC40, Франция	3 318.76	-0.08	6.95	2.13	9.12	-21.2	
FTSE 100, В-британия	5 733.45	0.09	4.00	-0.94	1.90	-2.7	
DJ STOXX, Европа	2 505.84	1.78	6.70	4.04	8.9	-17.2	
Shanghai C, Китай	2 319.12	0.00	7.06	0.00	6.82	-12.3	
Bovespa, Бразилия	62 904.20	0.95	8.45	1.94	16.44	-10.84	
Bombay 200, Индия	2 099.47	3.35	10.79	5.09	18.89	-16.5	
KASE, Казахстан	1 191.84	2.68	9.63	2.61	9.41	-34.7	
PFTS, Украина	552.83	3.32	-0.25	3.29	-0.26	-48.3	
<b>MICEX, Россия</b>	<b>1 508.04</b>	<b>1.13</b>	<b>8.79</b>	<b>5.34</b>	<b>16.00</b>	<b>-15.4</b>	
<b>RTS, Россия</b>	<b>1 565.82</b>	<b>4.64</b>	<b>11.96</b>	<b>4.64</b>	<b>11.96</b>	<b>-18.1</b>	
<hr/>							
товар	на 27 января	измен-е за неделю	неделю			месяц	
			неделю	неделю	неделю	месяц	год назад
нефть Urals, долл/б. Европа		2.41%	110.19	107.60	109.03	93.60	
нефть Brent, долл/б.		2.10%	111.24	108.95	110.33	96.55	
нефть WTI, долл/б.		1.34%	99.47	98.15	101.29	84.45	
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа		6.52%	23.19	21.77	22.95	21.50	
медь, долл/т LME*		3.71%	8 511	8 207	7 632	9 452	
никель, долл/т LME*		6.04%	21 636	20 404	18 474	26 463	
алюминий, долл/т LME*		2.30%	2 233	2 183	2 001	2 409	
сталь, долл/т LME*		-0.88%	507.5	512.0	550.0	554.0	
цинк, долл/т LME*		6.99%	2 133	1 994	1 841	2 244	
олово, долл/т LME*		11.69%	24 348	21 799	19 256	29 143	
свинец, долл/т LME*		5.19%	2 271	2 159	2 000	2 479	
SPGS индекс с/х товаров		2.49%	436.09	425.49	429.18	539.07	
Baltic Dry Index, фрахт		-15.78%	726	862	1 738	1 186	
Золото, долл/унция		4.32%	1 738.39	1 666.40	1 592.04	1 311.11	
Серебро, долл/унция		5.55%	33.86	32.08	28.64	26.88	
Платина, долл/унция		5.62%	1 616.7	1 530.8	1 429.2	1 783.0	
Палладий, долл/унция		1.76%	686.6	674.7	658.5	803.0	

## Макроэкономический прогноз ЦМИ Сбербанка на 2012-2014 гг.

	2008	2009	2010	Оценка 2011	Базовый сценарий			Пессимистический		
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>Предположения</b>										
Нефть марки Юралс, долл./барр.	94.7	60.0	78	109	90	90	90	70	70	70
Рост объема мировой торговли, %*	3.5	-11.5	13.3	6.8	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	-15	-10	-5
<b>Прогноз основных показателей</b>										
Реальный ВВП, %	5.9	-7.9	4	4.2	3.8	4.1	4.0	1.2	2.1	2.2
Номинальный ВВП, трлн. руб.	41.4	39.1	44.9	53.7	56.5	62.4	69.4	53.6	57.5	62.6
Инфляция (ИПЦ), %	13.3	8.8	8.8	6.1	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	31.9	34.1	35.9	35.2	37.8	38.7
Промышленное производство (новый индекс), %	0.6	-9.3	8.2	4.7	3.8	4.1	4.2	1.2	2.3	2.4
Реальные денежные доходы, населения, %	4.5	1.6	3.8	0.8	3.5	3.2	2.7	2.7	0.9	0.1
Денежная масса (M2), %*	1.7	16.3	28.5	17.5	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	7.3	7.1	1.9	2.2	3.0
Оборот розничной торговли, %	13.6	-5.1	6.3	7.2	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	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	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	106.4	114.1	130.8	65.6	81.2	91.8
Счет текущих операций, млрд. долл.	102.3	47.5	71.1	101	39.5	45.4	60.8	5.1	18.1	27.4
Счет текущих операций, % ВВП	2.2	4.4	4.8	5.5	2.2	2.5	3.1	0.3	1.2	1.7
Потребление домохозяйств, %*	11	-7.6	3.0	6.5	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	3.4	3.3	2.1	0.5	0.5
Номинальная заработная плата, руб.	17227	18801	21193	23532	25710	28221	30901	25335	26871	28546
Безработица, %	6.4	8.4	7.5	6.5	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	-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	-2.5	-2.3	-1.7	-4.7	-5.1	-5.0

\*Оценки ЦМИ Сбербанка

**ВЫПУСК ПОДГОТОВИЛИ**

Ксения Юдаева, директор ЦМИ

Константин Козлов	В фокусе, Рынки, США	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Мария Годунова	Великобритания, Китай, Украина	<a href="mailto:MAGodunova@sberbank.ru">MAGodunova@sberbank.ru</a>
Светлана Утинова	Белоруссия, Армения	<a href="mailto:SSUtinova@sberbank.ru">SSUtinova@sberbank.ru</a>
Андрей Синяков	Евразия, Казахстан	<a href="mailto:AASinyakov@sberbank.ru">AASinyakov@sberbank.ru</a>
Михаил Матыцин	Россия	<a href="mailto:MSMatytsin@sberbank.ru">MSMatytsin@sberbank.ru</a>
Сергей Егиев	Восточная Европа, Индия, Япония	<a href="mailto:SKEgiev@sberbank.ru">SKEgiev@sberbank.ru</a>
Маргарита Завьялова	корректурa	<a href="mailto:MSZavyalova@sberbank.ru">MSZavyalova@sberbank.ru</a>

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.