



Новости глобальной экономики

30 января – 5 февраля 2012

В ФОКУСЕ: Руководство ЕС определили новые бюджетные правила для стран Еврозоны и новую версию Фонда финансовой стабильности. С Грецией идут жесткие переговоры – деньги в обмен на гарантии реформ.

РЫНКИ: Рынки растут на фоне оптимистичной статистики и в ожидании нового фондирования от ЕЦБ, несмотря на ситуацию вокруг Греции

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: динамика глобального PMI обрабатывающих отраслей в январе указывает на рост оптимизма и выпуска. В США безработица в январе значительно снизилась. В Еврозоне инфляция в январе и безработица в декабре – без изменений. Высокая безработица среди молодежи – отражение «жесткости» рынка труда Еврозоны.

РОССИЯ: ВВП в 2011 году вырос на 4,3%, что оказалось даже несколько выше ожиданий, но вызывает некоторое удивление основной драйвер роста - увеличение запасов. Банк России оставил все ключевые ставки без изменений.

СОСЕДИ: В Беларуси в 2011 г торговый дефицит снизился до 5,4 млрд. долл. против 9,6 млрд. долл. годом ранее, в 2,1 раза увеличился объем прямых иностранных инвестиций. В Казахстане – снижение инфляции в январе за счет административных мер. В Украине ВВП вырос в 2011 г. на 5,2%, дефицит счета текущих операций увеличился в 2,5 раза (до 5,5% ВВП).

В ФОКУСЕ

Саммит ЕС определил новые бюджетные правила для стран Еврозоны, но не указал механизмов снижения текущих дефицитов

Саммит ЕС выдал «улучшенную» версию маастрихтских соглашений, в которой много грозных слов про ограничение структурных дефицитов в 0,5% ВВП для каждой страны (в рецессию все-таки можно в минус от «структурной» метки, в зависимости от уровня госдолга). Также определена необходимость снижать госдолг при достижении отметки в 60% ВВП (на 1/20 в год). При этом нет механизмов корректировки текущих дисбалансов, и никак не обсуждается необходимость профицитов в «хорошие времена». Также не понятен механизм штрафов за нарушения – кому будут выплачиваться, и как будут заставлять платить.

Греция и «тройка»: кто кого?

Европа в лице Германии и ЕЦБ решила твердо настоять на выполнении Грецией программ реформ, требует у греческих политиков письменных гарантий исполнения в обмен на транш, который необходим Греции для выплат по долгу 20 марта (15 млрд. евро). Греки упираются, поскольку в апреле парламентские выборы, и никому не хочется ставить свою подпись под радикальными реформами трудового законодательства и социальных расходов. Кроме того, не ясно, проходимы ли жесткие реформы политически в принципе.

Греции все еще не договорилась с частными кредиторами, но все отмечают прогресс переговоров

Частные кредиторы тем временем согласились на реструктуризацию долговых обязательств со списанием 50% номинала и рефинансированием в облигации со ставкой ниже 4%. Насколько именно ниже, пока неизвестно, но приведенные потери для кредиторов, видимо, находятся в промежутке 70-80%.

Очередная версия ESM - осталось только ратифицировать 17 странам

Тем временем главы ЕС подписали новый меморандум о Европейском механизме финансовой стабильности (ESM). Теперь его ждет ратификация в парламентах 17 стран, после чего вступление в силу уже в июле 2012, на год раньше, чем планировалось изначально. Предыдущая версия была принята летом 2011 года, но так и не была ратифицирована, поскольку на фоне очередной волны кризиса Европа захотела внести изменения в полномочия ESM и принципы фондирования. Размер доступной помощи определен в 500 млрд. евро, и финансируется через максимум 620 млрд. евро заемного капитала плюс 80 млрд. евро взносов стран-участниц. Фонд сможет давать странам займы для бюджетных целей и/или для рекапитализации банков, а также выкупать госдолг на первичном и вторичном рынке. Фонд будет доступен странам при условии их участия в «фискальном компакте» (напомним, что Великобритания и Чехия пока отказались вступить).

«Либеральный поворот» экономической программы кандидата в Президенты, Премьер-министра В.В. Путина

Премьер-министр и кандидат в Президенты, В.В. Путин на прошедшей неделе обнародовал свою новую экономическую программу. В программе прослеживается определенный «либеральный поворот», в частности, в ней говорится:

- о вреде чрезмерного протекционизма во внешней торговле,
- постепенном снижении доли государства в экономике,
- необходимости поддержки конкуренции, в том числе для обеспечения развития инноваций,
- повышении эффективности бюджетных расходов за счет организации обязательного публичного технологического и ценового аудита крупных инвестиционных проектов с участием государства и публичного обсуждения госзакупок

- необходимости улучшения делового климата в стране путем борьбы с системной коррупцией, реформирования судебной системы (в том числе, перевода всех экономических дел в арбитражные суды) и снижения масштабов госрегулирования бизнеса («презумпция добросовестности бизнеса») для привлечения иностранного капитала и усиления конкуренции.

Также в программе упоминаются следующие экономические меры и задачи: налоговое стимулирование инновационной деятельности, государственно-частное партнерство в развитии инфраструктуры, необходимость создания условий для роста предложения «длинных денег», в том числе за счет вовлечения средств населения в финансовый рынок, переход на нормативно-подушевое финансирование социальных расходов бюджета, введение и повышение «налогов на богатство», снижение энергоемкости экономики. Кроме того, Премьер-министр В.В. Путин в своей программе уделяет много внимания проблеме высшего образования и развития университетов, а также и массовому созданию высокопроизводительных рабочих мест.

РЫНКИ

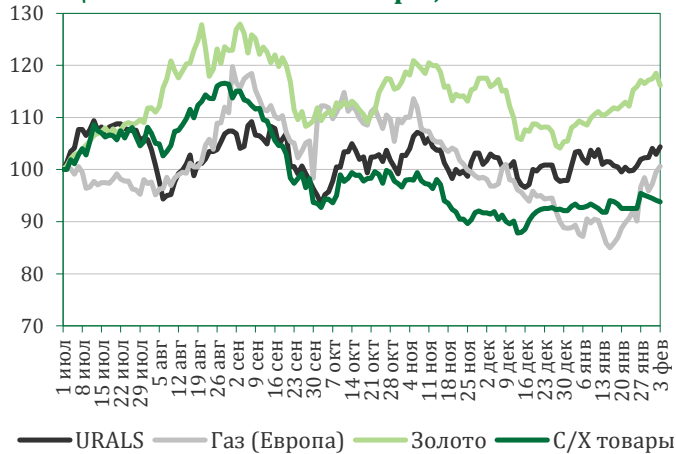
Рынки демонстрируют рост аппетита к риску, несмотря на Грецию

Рынки растут на фоне оптимистичной статистики по индексам PMI и снижения безработицы в США. Похоже, к жестким переговорам с Грецией, разговорам о вероятном дефолте и отсутствию вменяемых экономических решений по итогам саммитов ЕС все уже по привычке. И правда, с деньгами ЕЦБ мир кажется инвесторам значительно более дружелюбным местом.

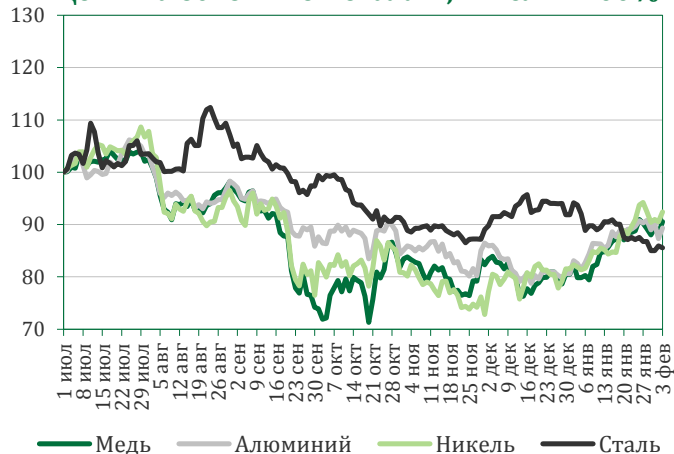
Фондовые рынки выросли на 1,5-4%, в отстающих – Китай и Япония (рост по 0,5%). Индекс S&P 500 вернулся на отметку начала июля – до того как обострение в Европе обрушило рынки. Валюты за неделю менялись друг относительно друга в пределах +-1% с тенденцией к удорожанию относительно доллара для всех неевропейских валют.

Российский рынок рос параллельно остальным – индексы ММВБ и РТС за неделю прибавили по 3,8%. Рубль стабилен – подешевел к доллару на 0,1% и подорожал к евро на 0,4%.

Цены на основные товары, 1 июля = 100%

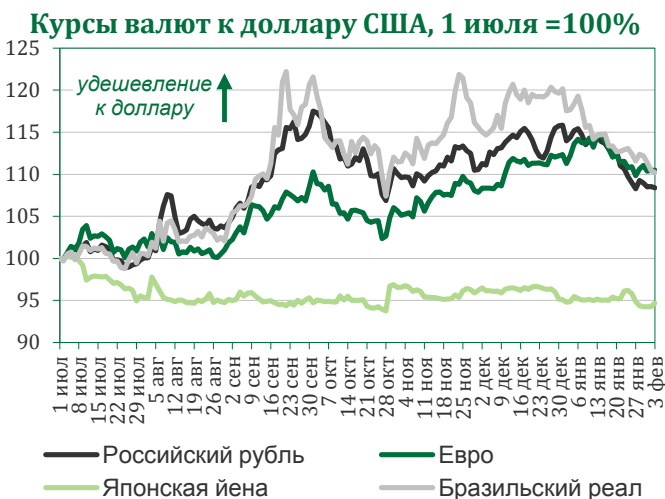


Цены на основные металлы, 1 июля = 100%



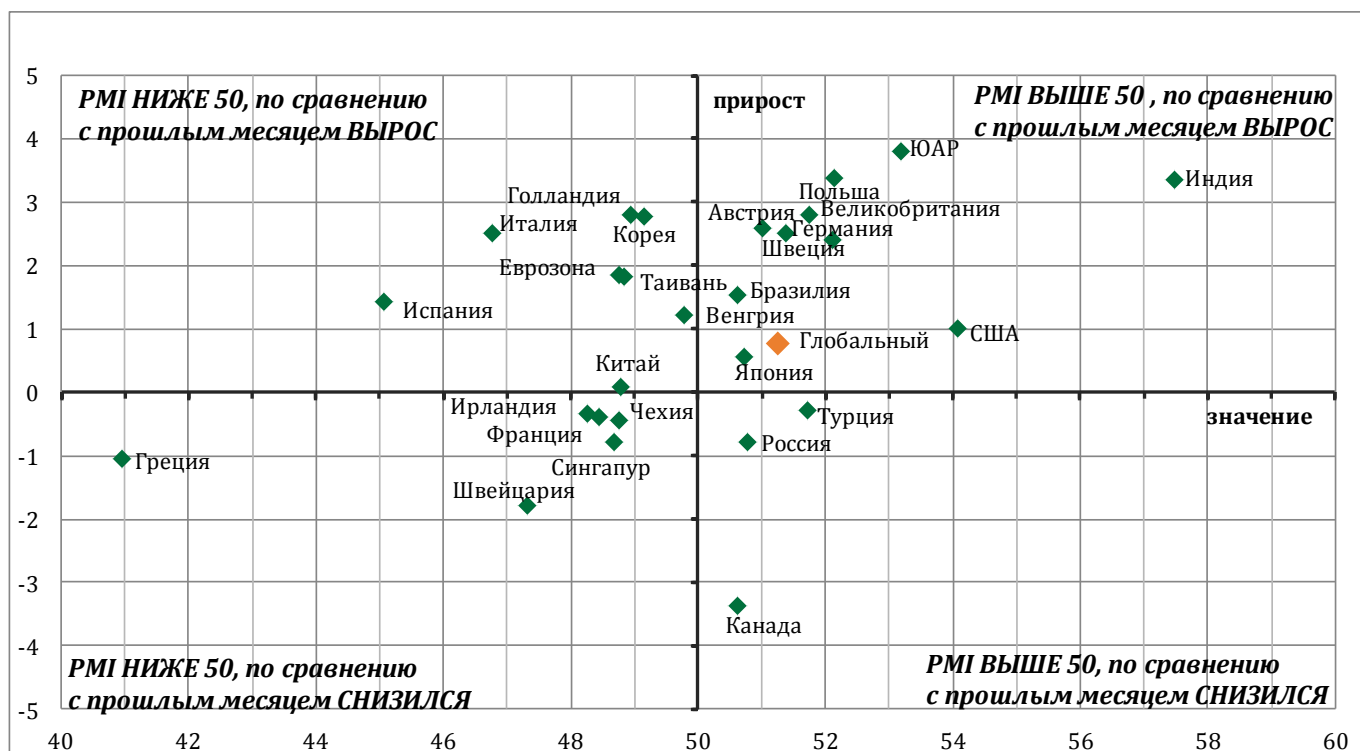
На товарных рынках также стабилизация. Нефть URALS прибавила 2,4% до уровня в 112,8 долларов за баррель. Цены на остальные основные товары изменились за неделю еще меньше.

В качестве заметной тенденции недели можно отметить продолжающееся снижение стоимости фрахта сухогрузов. Индекс Baltic Dry опустился за неделю еще на 10,9% до отметки в 647 пунктов – это ниже, чем в декабре 2008 года, когда был достигнут кризисный минимум в 663 пункта. В отличие от кризисного конца 2008 года, сейчас это – не снижение спроса на перевозки, а эффект от ввода в строй большого количества судов. Цены на сырье, которое обычно транспортируется сухогрузами, например на ту же железную руду, остаются достаточно высокими.



НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

PMI обрабатывающей промышленности по странам



Индексы PMI растут по сравнению с декабрем в развитых странах...

Менеджеры по снабжению встретили 2012 год ростом оптимизма – по крайней мере об этом свидетельствует динамика индекса PMI в промышленности за январь. Глобальный PMI обрабатывающих отраслей вырос, а с ним и индексы большинства развитых стран – США, Великобритании, Японии, Германии, Италии, Еврзоны в целом. Причем для ряда развивающихся стран (Германии, Великобритании) индекс перешел через порог в 50 единиц, что свидетельствует об изменении динамики с отрицательной на положительную. Впрочем, для еврозоны PMI обрабатывающей промышленности пока остается ниже 50 (48,8). Из развитых стран падение индекса зафиксировано для таких стран еврозоны как Франция, Ирландия и Греция, а также для Швейцарии, Сингапура и традиционного лидера последних месяцев – Канады.

	2011											2012	
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв
Глобальный	56,4	56,6	55,0	54,6	53,3	52,6	51,0	50,8	50,1	50,4	49,6	50,5	51,3
США	59,9	59,8	59,7	59,7	54,2	55,8	51,4	52,5	52,5	51,8	52,2	53,1	54,1
Еврозона	57,3	59,0	57,5	58,0	54,6	52,0	50,4	49,0	48,5	47,1	46,4	46,9	48,8
Германия	60,5	62,7	60,9	62,0	57,7	54,6	52,0	50,9	50,3	49,2	47,9	48,4	51,0
Франция	54,9	55,7	55,4	57,5	55,0	52,5	50,5	49,1	48,2	48,5	47,3	48,9	48,5
Италия	56,6	59,0	56,2	55,5	52,8	49,9	50,1	47,0	48,3	43,3	44,0	44,3	46,8
Испания	52,0	52,1	51,6	50,6	48,2	47,3	45,7	45,3	43,7	43,9	43,8	43,7	45,1
Ирландия	55,8	56,7	55,7	56,1	51,8	49,8	48,2	49,7	47,3	50,1	48,5	48,6	48,3
Греция	42,8	42,8	45,4	46,8	44,5	45,5	45,2	43,3	43,2	40,5	40,9	42,0	41,0
Великобритания	60,8	60,4	55,9	54,3	52,2	51,6	49,6	49,4	50,3	47,7	47,9	49,8	52,1
Чехия	60,5	59,8	58,7	59,0	55,9	55,1	53,4	53,4	53,3	51,7	48,6	49,2	48,8
Венгрия	54,8	56,9	53,7	56,5	52,1	54,1	51,9	49,9	50,6	48,2	47,9	48,6	49,8
Польша	55,6	53,8	54,8	54,4	52,6	51,2	52,9	51,8	50,2	51,7	49,5	48,8	52,2
Япония	51,4	52,9	46,4	45,7	51,3	50,8	52,1	51,9	49,3	50,6	49,1	50,2	50,7
Бразилия	53,1	54,6	53,3	50,7	50,8	49,0	47,8	46,0	45,5	46,5	48,7	49,1	50,6
Китай	54,5	51,7	51,8	51,8	51,6	50,1	49,3	49,9	50,0	51,0	47,7	48,7	48,8
Индия	56,8	57,9	57,9	58,0	57,5	55,3	53,6	52,6	50,4	52,0	51,0	54,2	57,5
Россия	53,5	55,2	55,6	52,1	50,7	50,6	49,8	49,9	50,0	50,4	52,6	51,6	50,8

... и в развивающихся

В развивающихся странах в основном также наблюдается оптимизм: в Бразилии и Индии даже отмечен рост PMI обрабатывающих отраслей, причем Индия стала безоговорочным лидером в январе (57,5), а в Бразилии индекс «перешагнул» через отметку 50 единиц (50,6). В Китае индекс практически не изменился и пока остается на уровне меньше 50 (48,8). В России, несмотря на небольшое падение индекса (с 51,6 до 50,8, см. Россия), ожидается положительное изменение выпуска обрабатывающей промышленности.

США

Хорошая статистика по безработице за январь. Цены на дома продолжают снижение

Безработица в январе снизилась до 8,3%.

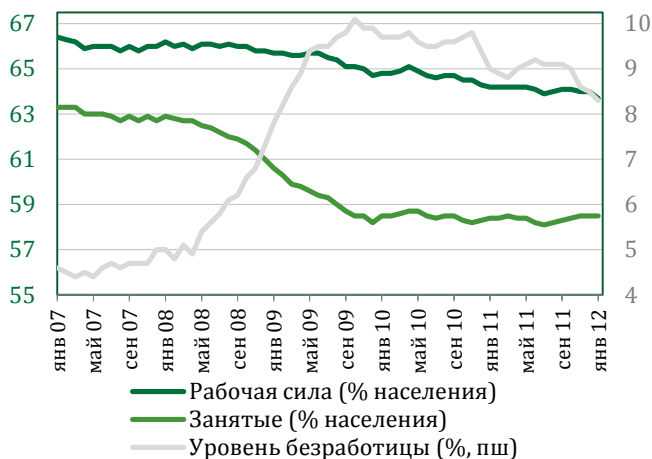
Вышедшая на неделе статистика по состоянию рынка труда в США в январе оказалась несколько лучше, чем ожидалось. Уровень безработицы снизился до 8,3% при прогнозах в 8,5%. Однако большая часть этого снижения это, как и прежде, сокращение численности рабочей силы. Доля населения, составившего рабочую силу, упало до

посткризисного минимума в 63,7%. Доля занятых в численности населения 3-й месяц подряд находится на уровне 58,5%. За январь в экономике создано 243 тыс. рабочих мест, не включая фермеров, что соответствует максимуму с апреля 2011 года.

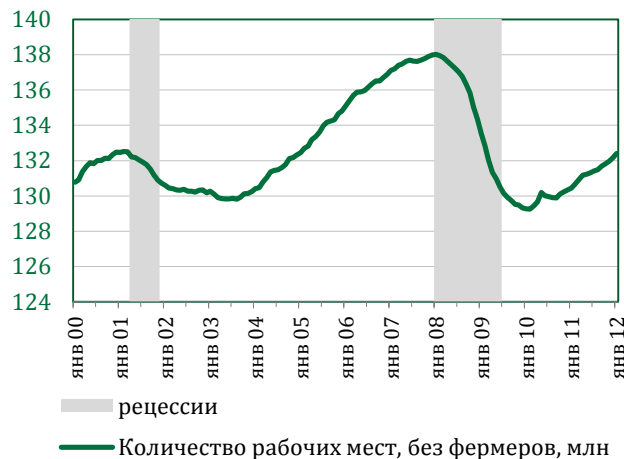
Все индексы цен на жилье показывают снижение.

Индекс цен на жилье Case-Shiller, наиболее широко цитируемый в США, показал в ноябре снижение цен на 0,7%мм, и на 3,7% за 12 месяцев, обновив посткризисный минимум. Другой индекс, от аналитической

Рынок труда в США



Рабочие места



Реальные доходы домохозяйств выросли, расходы постоянны.

компании CoreLogic, показал снижение цен на 1,4% в декабре и 4,7% по сравнению с декабрем 2011 года. Рынок жилья по-прежнему в анемичном состоянии. Обама предложил новый план по рефинансированию ипотечных займов, но очень сомнительно, что этот план получит необходимое большинство голосов в Конгрессе.

Индексы настроений менеджеров по снабжению улучшились в январе. В «обработке» индекс PMI вырос с 53,1 до 54,1 пунктов. В секторе услуг индекс PMI вырос с 53 до 56,8 пунктов. При этом индекс, отражающий прогнозы по занятости, резко вырос с декабрьских 49,8 до 57,4 пунктов.

Реальные расходы домохозяйств в декабре снизились на 0,1%мм, а располагаемые доходы домохозяйств выросли на 0,5%мм. Индекс цен на потребительскую корзину домохозяйств прибавил 0,1%мм, а его базовая компонента (без энергии и продовольствия) выросла на 0,2%мм.

Расходы на строительство в декабре выросли на 1,5%мм и на 4,3%гг. Основной компонент роста - это коммерческое строительство. Объемы строительства жилья по-прежнему на посткризисных минимумах, в декабре - на 64% ниже докризисного максимума. При этом государственные расходы снижаются по мере того, как заканчиваются инвестиционные программы, бывшие частью стимуляционного пакета. Расходы на коммерческое строительство - меньше докризисного максимума на 30%.

Продажи легковых авто и пикапов в январе составили 14,18 млн. штук в годовом эквиваленте, добавив 12,1%гг и 5,1%мм, выше прогнозов рынка в 13,6 млн.

Квартальный обзор ФРС практик кредитования показал, что в 4 квартале 2011 г. критерии выдачи кредитов в основном не изменились для местных банков, а иностранные банки ужесточили критерии. Спрос

на кредиты несколько вырос, по большей части в бизнес-секторе.

Еврозона

Позитивные сигналы индексов PMI слишком слабы, чтобы перевесить негативную статистику конца года и пессимистичные ожидания банков в сфере кредитования: мы ожидаем продолжения рецессии (в годовом выражении) в I квартале, с небольшим ростом в январе-феврале к низкой базе декабря месяца.

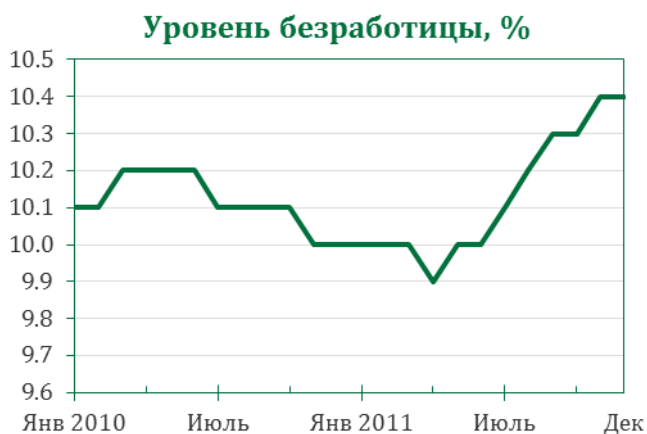
Безработица в декабре на рекордном уровне - 10,4%.

Ноябрьский уровень безработицы был пересмотрен с 10,3% до 10,4%, в результате в декабре показатель остался без изменений. Из стран Еврозоны снижение безработицы зафиксировано только в Германии (с 5,6% до 5,5%) и Словакии (с 13,5% до 13,4%). Особенно высокий уровень безработицы отмечается среди людей в возрасте до 25 лет: 21,3% в декабре 2011 (20,6% в декабре 2010) или 3,3 млн человек. Причины «молодежной» безработицы кроются в особенностях трудового законодательства некоторых стран. Например в Испании, где официальный уровень безработицы среди молодежи в декабре составил 48,7%, работодателю трудно уволить работника в предпенсионном возрасте и нанять более молодого сотрудника. Другая причина - высокий уровень зарплаты для начинающих работников без опыта (слабая дифференциация между опытным и неопытным работником), что стимулирует работодателя нанимать более опытных работников. Такие проблемы испытывают также Италия (где уровень безработицы среди молодых равен 31%), Франция (23,8%) и Португалия (30,8%). Подобные особенности трудового законодательства мешают заработной

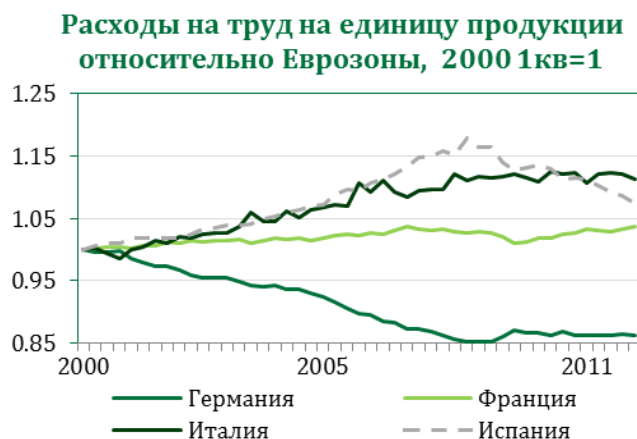
Страна	Уровень безработицы, %		В т.ч. среди молодежи, %
	ноябрь	декабрь	декабрь
Еврозона	10,3	10,4	21,3
Германия	5,6	5,5	7,8
Франция	9,8	9,9	23,8
Италия	8,6	8,9	31,0
Испания	22,9	22,9	48,7
Греция	-	19,2 (окт)	47,2 (окт)

плате выполнять роль «поплавка», поддерживающего рынок труда в равновесии. Дополнительное предложение трудовых ресурсов должно было бы привести к снижению равновесной заработной платы, что, в свою очередь, снизило бы предельные издержки фирм (и цены) и сделало бы испанские и итальянские товары относительно более дешевыми, чем у партнеров по Евроzone. В результате, спрос бы переключился на товары этих стран, и в них бы произошло восстановление экономического роста.

А учитывая значительное превышение в Испании и Италии среднего показателя по Евроzone издержек труда на единицу продукции (Unit labor costs, см. диаграмму ниже), реформирование рынка труда представляет собой необходимые действия, способные восстановить экономический рост в проблемных странах. В свою очередь, рост экономики – необходимое условие исправления ситуации с бюджетными дефицитами. Решение последней проблемы уменьшит риски дефолта, и снизит текущую стоимость обслуживания государственного долга. Таким образом, реформирование рынка труда Италии, Испании, Португалии, Греции являются теми самыми «ножницами», которые способны разрезать порочный круг - «дефициты-фискальное сжатие-рецессия-дефициты».



Источник: Haver Analytics



Источник: Haver Analytics

Программы реформ в этих странах уже разработаны, но их осуществление в 2012 году будет сопряжено с ростом социальной напряженности, что в краткосрочной перспективе не добавит стабильности Еврозоне, хотя и позволит решить структурные проблемы (см. НГЭ 16-22 января 2012). С самого образования Еврозоны несовершенства рынка труда на национальных уровнях представляли собой проблему для устойчивости монетарного союза, и теперь, возможно, кризисная ситуация заставит политиков наконец внести больше гибкости в трудовые законодательства.

Статистика СНС за третий квартал 2011 г. фиксирует ослабление совокупного спроса

Дополнительный негатив на неделе был связан с опубликованными данными системы национальных счетов по институциональным секторам за третий квартал 2011 г. Потеряв свою актуальность, эта статистика, тем не менее, отражает замедление темпов роста потребительского спроса (+2,6%гг против 3,4%гг во втором квартале - потребление домохозяйств), доходов фирм (1,9%гг против 4,5%гг - чистая прибыль нефинансового сектора) и спроса на инвестиции (3,1%гг против 3,4%гг - накопление основного капитала), связанное с кризисом суверенного долга.

Розничные продажи падают второй месяц подряд

Розничный товароборот в декабре снизился с поправкой на сезонность на 0,4%мм (как и в ноябре). Относительно декабря 2010 года продажи упали уже на 1,6%гг, тогда как еще в августе снижение составляло только 0,1%гг.

Инфляция в январе по оценке стабильна и равна 2,7%гг. Цены производителей за год +4,3%гг.

Предварительная оценка индекса потребительских цен Еврозоны в январе дает инфляцию на уровне декабря (2,7%гг). В декабре же годовая инфляция замедлилась на 0,3пп. Опубликованная на неделе статистика по индексу цен производителей за декабрь также обнаружила снижение годовой инфляции до 4,3% (с ноябрьских 5,4%). В месячном выражении снижение цен производителей составило 0,2%мм. Наибольший вклад в снижение годовой инфляции цен производителей¹ внесли цены энергоносителей, рост которых замедлился в декабре до 9,5%гг (с 12,4%гг в ноябре). Этот понижающий инфляционный тренд является

¹ И также потребительских цен как отмечается в обзоре: [Новости глобальной экономики, 16-22 января](#)



Источник: Haver Analytics

ожидаемым и связан, главным образом, с ослаблением совокупного спроса (замедлением экономической активности) в Еврозоне и прекращением роста мировых цен на нефть. Повторимся - к лету 2012 года инфляция в Еврозоне может достичь цели ЕЦБ, составляющей 2%.

ЕЦБ опубликовал результаты ежеквартального исследования банковского кредитования в Еврозоне ("Euro area bank lending survey"). Исследование основано на опросе руководителей высшего звена 124 банков Еврозоны по 17 вопросам, касающимся предложения и спроса на

кредиты, оценки текущей ситуации и перспектив на будущее. Так, согласно ответам банкиров, условия выдачи кредитов (tightening of credit standards by banks) стали более жесткими в четвертом квартале 2011 г. для займов, как домохозяйствам, так и предприятиям: отмечается 35% респондентов против 16% кварталом ранее². Кроме того, банки ожидают продолжения этой тенденции в первом квартале 2012 года. Основная называемая причина ужесточения кредитных условий - ухудшение условий фондирования на межбанковском и долговом рынке из-за кризиса суверенного долга (отмечается 60% банков). Банкам понадобятся деньги, в том числе для рефинансирования своих долгов, а на рынке их занять сложно, поэтому приходится придерживать рост кредитования (в пользу этого говорят и рекордные остатки средств банков на депозитах ЕЦБ – см. ниже). Проблемы с фондированием имеют три основных прямых канала связи со стоимостью госдолга:

- Снижение качества госдолга повышает риски банков, держателей долга, как контрагентов из-за уменьшения стоимости госбумаг на банковских балансах.
- Снижается стоимость залога, который банки могут использовать при привлечении кредита.
- Снижается качество госгарантий.

Банки ожидают сохранения в I квартале 2012 года негативных тенденций в кредитовании

В итоге, 50% банков отметили, что испытывают трудности с фондированием и, как представлено в отчете, во всех странах (за исключением Германии) банки сокращают кредитование. При этом банки ожидают в первом квартале некоторого улучшения условий доступности межбанковских кредитов (что может быть связано с масштабными операциями ЕЦБ по предоставлению трехлетних кредитов в рамках LTRO), что, однако, не приведет к принципиальному изменению условий выдачи кредитов.

Со стороны заемщиков банки зафиксировали чистое снижение спроса на кредиты предприятиям и, особенно, домохозяйствам. В первом квартале 2012 года банки ожидают падения спроса на ипотечные кредиты, и сохранение потребительского кредитования на прежних низких уровнях конца 2011 года. Главная называемая причина - рецессия в Еврозоне,

² Проценты, на самом деле процентные пункты, и определены на основе разности ответов тех, кто ожидает ужесточения условий кредитования и тех, кто ожидает их улучшения.

Депозиты банков в ЕЦБ остаются на рекордном уровне, покупки ЕЦБ облигаций снизились

Индексы PMI в январе несколько улучшились, но в обрабатывающей промышленности указывают на рецессию

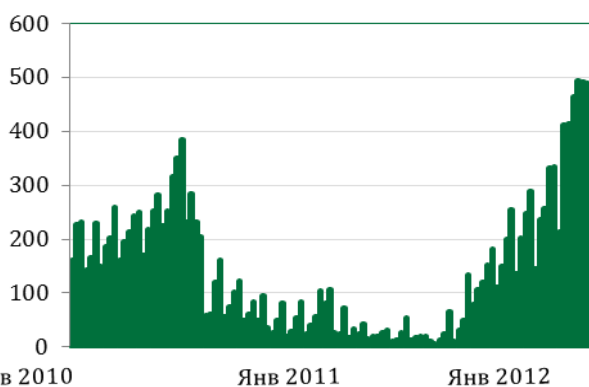
ведущая к уменьшению потребительской активности, снижению уровня инвестиций предприятий в основные фонды.

На неделе, закончившейся 22 января, не произошло принципиального изменения поведения банков: они по-прежнему держат рекордные суммы на депозитах в ЕЦБ. По появляющимся оценкам, на аукционе LTRO 29 февраля банки могут предъявить спрос на сумму в два-четыре раза большую, чем было на первом аукционе 22 декабря (489 млрд. евро). Если эти ожидания реализуются, такое поведение банков будет означать, что они ожидают усиления кризиса суверенного долга в таких странах как Португалия, Италия и Испания со всеми вытекающими последствиями для рынка МБК и собственных балансов.

Окончательные оценки PMI в январе соответствуют их предварительным оценкам, вышедшим на прошлой неделе. Индекс обрабатывающей промышленности Германии достиг максимального за шесть месяцев уровня и преодолел отметку 50 пунктов (51), разделяющую рецессию от роста. Рост в промышленности в январе ожидается также в экономике Австрии. Основной вклад в увеличение индекса по Еврозоне в январе внесла компонента «выпуск», тогда как новые заказы (в том числе на экспорт) продолжают сокращаться, но величина падения в январе минимальна с июля месяца.

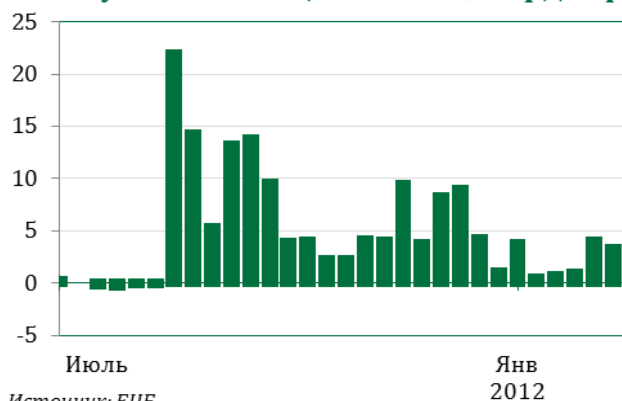
Сводный индекс PMI в январе совпал со своей предварительной оценкой и вырос до 50,4: преодоление отметки в 50 пунктов указывает на рост в экономике Еврозоны в январе, впервые за пять месяцев. При этом в январе экономики Германии и Франции, возможно, покажут рост, тогда как в других странах ожидается замедление падения.

Депозиты банков в ЕЦБ, млрд евро



Источник: ЕЦБ

Покупки облигаций по SMP, млрд евро



Источник: ЕЦБ

Имея новые данные, мы сформировали новую версию прогноза промышленного производства в Еврозоне в декабре-январе, основанного на 30 опережающих индикаторах (покрывающих Еврозону, Германию, Францию, Италию), а также прогноз на февраль. По итогам расчетов, мы оставили прогнозы на декабрь и январь на прежних уровнях (улучшение прогнозов относительно предыдущей версии не превышает 0,2пп, что укладывается в среднюю квадратическую вневыборочную ошибку прогноза): -0,8%гг и -1,4%гг соответственно. В феврале мы ожидаем рецессию в промпроизводстве Еврозоны на уровне 2%гг (несмотря на возможное восстановление роста в феврале относительно января) за счет эффекта высокой «базы» февраля 2011 года.

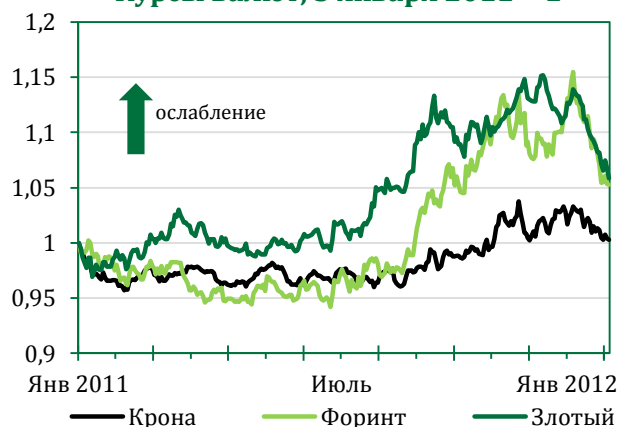
	PMI в обрабатывающей промышленности		PMI в сфере услуг	
	Январь 2012	декабрь	Январь 2012	декабрь
Еврозона	48,8	46,9	50,4	48,8
Германия	51,0	48,4	53,7	52,4
Франция	48,5	48,9	52,3	50,4
Италия	46,8	44,3	44,8	44,5
Испания	45,1	43,7	46,1	42,1
Греция	41,0	42,0	-	-

PMI в Евроне

Восточная Европа

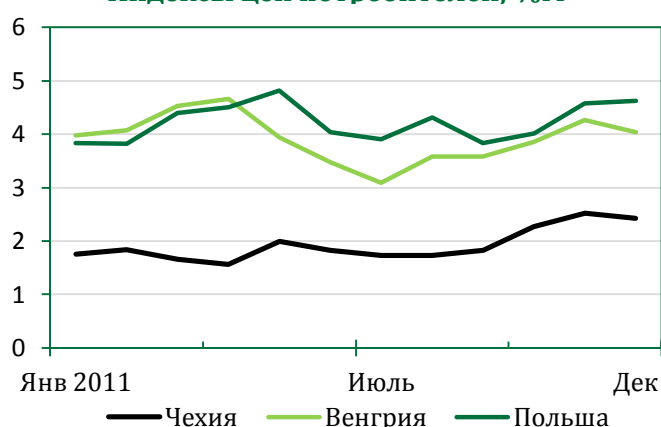
ЦБ Чехии не изменил ставку. В Венгрии - снижение ИЦП, безработица – без изменений, банкротство авиакомпании «Малев»

Курсы валют, 3 января 2011 = 1



Источники: Нац. Банки стран Восточной Европы

Индексы цен потребителей, %гг



Источник: Haver Analytics

На этой неделе центральный банк Чехии принял решения оставить ключевую ставку (2-недельное РЕПО) на прежнем уровне (0,75%). Регулятор отчетливо артикулирует: инфляция лишь в малой степени связана с эффектами спроса, а потому денежная политика в ближайшее время ужесточаться не будет. Темп роста цен в Чехии несколько превышает целевой уровень (2,4%гг в декабре, цель составляет 2%гг). Такая динамика, действительно, во многом связана не с мягкой монетарной политикой, а с увеличением НДС, а потому в дальнейшем ожидается снижение инфляции.

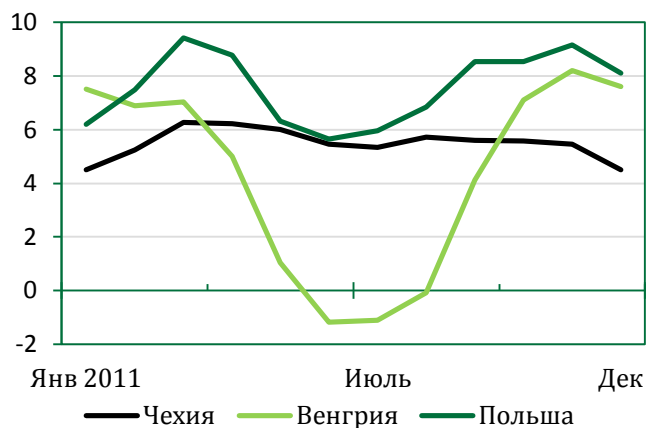
Кроме того, Чехия - экспортоориентированная экономика, и важнейшим торговым партнером страны является Евросоюз. В этом смысле перспективы чешской экономики остаются сомнительными, и представляется маловероятным повышение ставок ЦБ в таком контексте.

В Венгрии на этой неделе вышли данные по безработице за IV квартал 2011, а так же индекс цен производителей. Безработица остается на стабильно высоком уровне, характерном, впрочем, для большинства стран региона: 10,7%. Ситуация достаточно непростая: среднее время

поиска работы составляет 17,6 месяцев, а процент безработных в возрастной группе 15-24 лет достигает 26,3%.

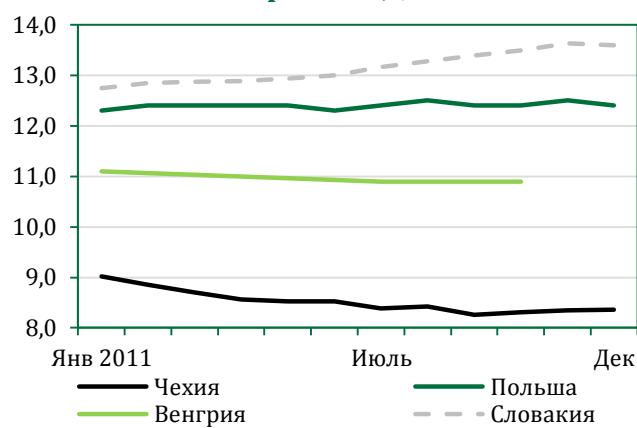
Кроме того, замедлился рост цен производителей: 7,5%гг в декабре против 8%гг в ноябре. Рост ИЦП по экспортным товарам так же составил 7,5%гг, на фоне быстро девальвирующейся валюты (в декабре форинт подешевел относительно евро на 9,7%гг, относительно доллара - на

Индексы цен производителей, %гг



Источник: Haver Analytics

Безработица, %



Источник: Haver Analytics

10,1%гг).

Еврокомиссия обанкротила «Малев»

В пятницу крупнейшая венгерская авиакомпания «Малев» объявила о своем банкротстве, вызванном требованием Европейской Комиссии вернуть все предоставленные компании с 2007 года кредиты: 130 млн. евро (эквивалентно всей прибыли авиаперевозчика за ушедший год). Еврокомиссия проводит довольно жесткую политику по отношению к нынешнему венгерскому руководству, и банкротство крупной компании, практически полностью принадлежащей государству, может встать в один ряд с множеством аналогичных скандалов в последнее время.

Успех в переговорах с ЕК и МВФ – залог стабильности госфинансов

Положительной новостью для правительства Венгрии стал крайне успешный аукцион 3-месячных государственных облигаций, привлечший суммарно 50 млрд. форинтов (около 170 млрд. евро). Тем не менее, доходности по венгерскому долгу все еще превышают 7%, и стабильность государственных финансов во многом зависит не от рыночной конъюнктуры, а от успешности переговоров премьер-министра с Еврокомиссией и МВФ.

Великобритания

Рост PMI

PMI в секторе услуг в январе вырос до 56 с 54 в декабре, в обрабатывающей промышленности – до 52,1 с 49,7 в декабре. Рост произошел за счет увеличения индекса выпуска.

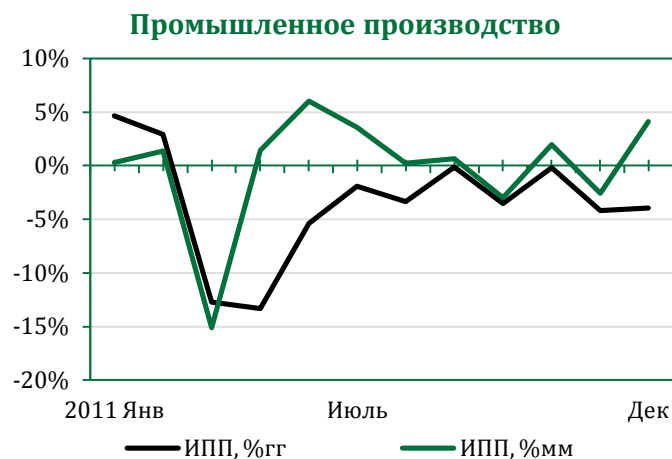
Япония

Промышленность медленно восстанавливается, в строительстве - стагнация

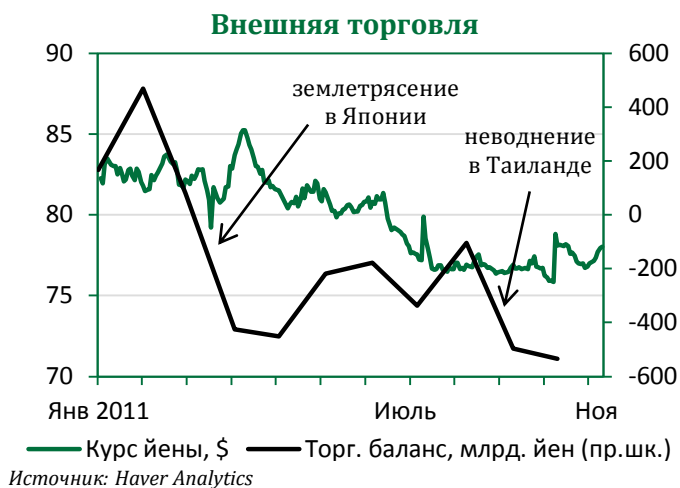
Безработица в декабре 4,6%

Динамика в реальном секторе японской экономики остается достаточно неустойчивой, и стабильного восстановления пока не наблюдается. Так предварительная информация по промышленному производству в

декабре свидетельствует лишь о возвращении к уровням до катастрофы марта 2011 года (-4,1%гг, 3,9%мм). Давление на производство продолжают оказывать слабеющий внешний спрос и курс иены, который, несмотря на некоторое ослабление в самое последнее время, в целом остается на рекордно высоких уровнях.



Источник: Haver Analytics

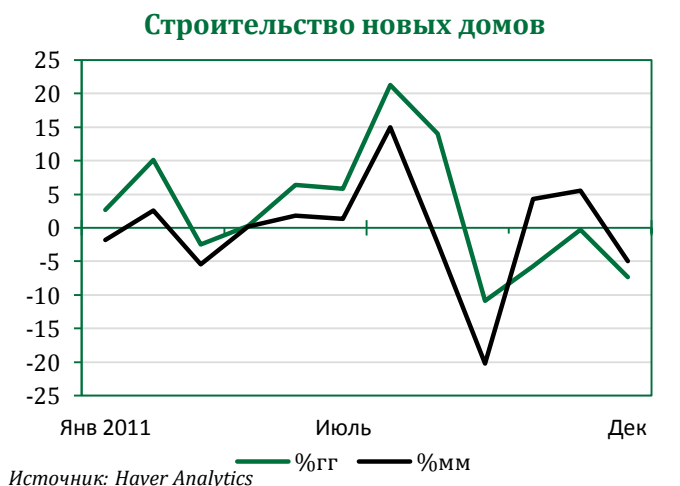


Источник: Haver Analytics

Похожая динамика характеризует и сектор строительства, ситуация в котором до сих пор не нормализовалась (-7,3%гг). В такой обстановке данные о достаточно низкой безработице в декабре (4,6% против 4,5% в ноябре), характерной, впрочем, для экономики страны, не обнадеживают. Важным источником роста для Японии в течение длительного времени был внешний спрос, и сегодня, когда влияние



Источник: Haver Analytics



Источник: Haver Analytics

этого фактора слабеет, ситуация в реальном секторе экономики остается неопределенной.

Китай

PMI - практически без изменений

По официальной оценке, индекс PMI в январе немного повысился и составил 50,5, однако новые экспортные заказы опустились уже до 46,9, что, возможно, отражает как прошедшие праздники, так и слабый внешний спрос.

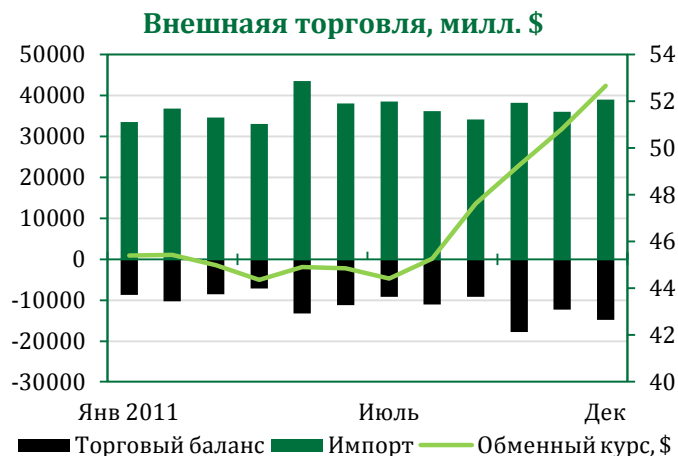
PMI по оценке HSBC/Markit Economics в январе остается ниже 50: 48,8 по сравнению с 48,7 в декабре.

Индия

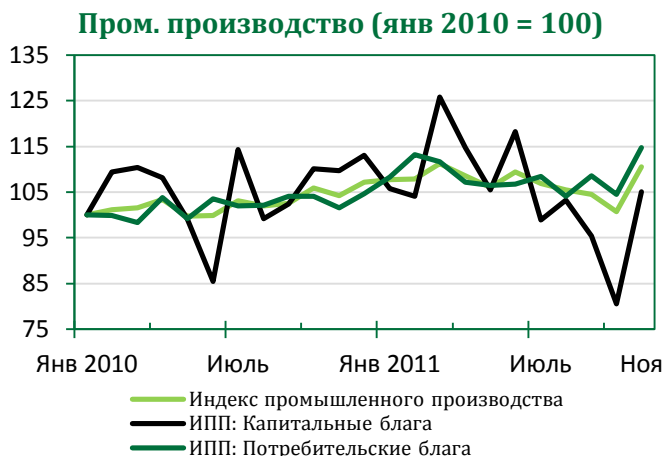
Рост дефицита торгового баланса и девальвация рупии

Правительство проводит фискальное стимулирование экономики для поддержки инвестиций

На этой неделе вышли данные по индексу PMI, демонстрирующие позитивное настроение производителей относительно перспектив индийской экономики в ближайшем будущем. Индекс составил 57,5 (54,7 в ноябре). Тем не менее, несмотря на оптимистические оценки, вполне вероятно, что рост индийской экономики замедлится в этом году: в своем свежем прогнозе Всемирный Банк говорит о перспективе 7% роста, что заметно ниже предыдущих результатов.



Источник: Haver Analytics



Источник: Haver Analytics

На этом фоне индийское правительство принимает меры по фискальному стимулированию экономики, тогда как денежные власти все еще крайне осторожны и опасаются роста инфляции. Премьер-министр поручил 17-ти государственным корпорациям использовать накопленные резервы для реализации крупных инфраструктурных проектов, а также для более активного импорта топливных товаров из-за рубежа. Крупнейшие индийские компании подписали соглашение о суммарных инвестициях в 35 млрд. долларов в течение будущего фискального года. Вполне вероятно, что подобные меры в первую очередь повлияют на динамику основного капитала: инвестиции восстанавливаются (-4%гг) после масштабного падения в октябре (-25,5%гг). После двух лет постоянного ужесточения денежной политики отрасли может быть необходим некоторый стимул для возвращения на траекторию стабильного роста.

Кроме того, на этой неделе вышли свежие данные по международной торговле. Дефицит торгового баланса продолжает расти: в декабре дефицит увеличился почти на 20%, достигнув -14,8 млрд. долл. На этом фоне происходит довольно быстрая девальвация национальной валюты, создающая проблемы для производителей (рост цен на импорт ресурсов), а также оказывающая достаточно сильное инфляционное давление.

РОССИЯ

ВВП в 2011 году вырос на 4,3%, что оказалось даже несколько выше ожиданий, но вызывает некоторое удивление основной драйвер роста – увеличение запасов.

ВВП

Рост ВВП за год составил 4,3% – выше первоначальных оценок

Пока драйвером роста остается потребление

Согласно первой оценке Росстата ВВП в 2011 году вырос на 4,3%. Кроме того, была повышена оценка роста за 2010 год: с 4,0 до 4,3%. Основной рост в 2011 г., как и годом ранее, происходил за счет конечного потребления домашних хозяйств (3,1 п.п.) и восстановления запасов (3,7 п.п.). Инвестиции в основной капитал добавили 1,2 п.п. к росту. Чистый экспорт внес негативный вклад в рост ВВП (-3,9 п.п.). Это объясняется быстрым ростом импорта (+21,5%) при стабильном экспорте (+1%). В результате объем чистого экспорта сократился на 30%.

Основной рост в 4-м квартале связан с накоплением запасов

	4 квартал 2011*		2011 год	
	Рост гг	Вклад в рост	Рост гг	Вклад в рост
ВВП	+4,9	+4,9	+4,3	+4,3
потребление д/х	+5,0	+2,4	+6,4	+3,1
гос. потребление	+1,0	+0,2	+0,7	+0,1
инвестиции в осн. капитал	+7,9	+2,2	+6,0	+1,2
рост запасов	-	+4,4	-	+3,7
чистый экспорт	-65,9	-4,3	-30,6	-3,9

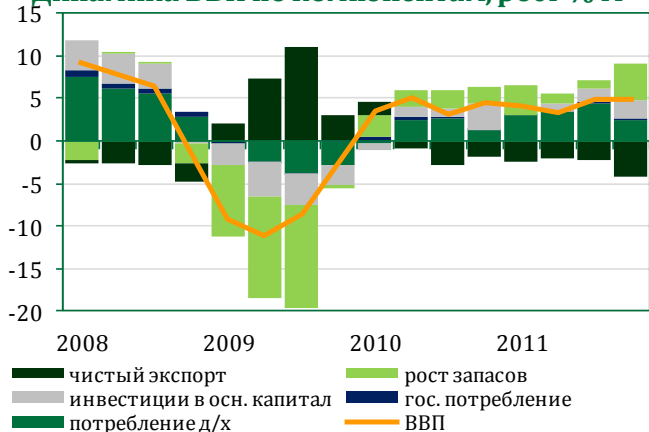
Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

*оценок

Потребительские расходы замедлились, несмотря на рост торговли

По нашим расчетам запасы сильно росли в первом и четвертом кварталах 2011 года. Рост показателя в первом квартале вполне объясним – продолжался восстановительный цикл, связанный с выходом из кризиса. Но резкое возобновление роста запасов в четвертом квартале не укладывается в эту логику – в середине года запасы росли не столь значительно. Возможно, что на фоне снижения внешнего спроса в конце прошлого года наблюдалось определенное «затоваривание» складов, выразившееся в росте запасов готовой продукции. Стоит, однако, учесть

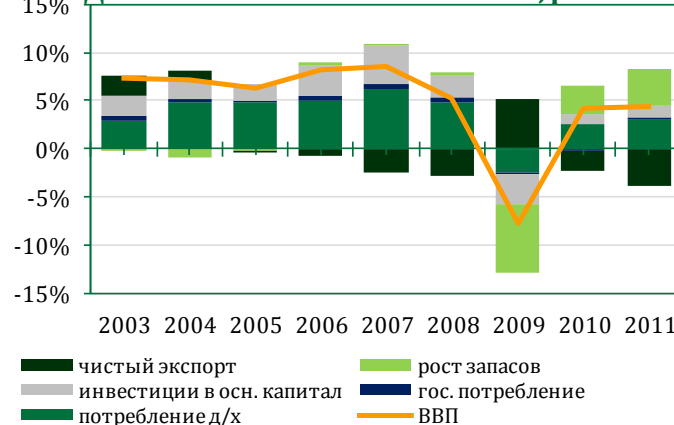
Динамика ВВП по компонентам, рост % гг*



Источник: Росстат

*4 квартал 2011 - оценка ЦМИ

Динамика ВВП по компонентам, рост



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

хороший урожай в сельском хозяйстве, который мог частично пойти на восстановление запасов после прошлогодней засухи.

Зато в четвертом квартале наблюдалось резкое замедление в секторе потребления домашних хозяйств, бывшего драйвером роста на протяжении почти всего года. При этом основные месячные показатели

торговли показывали высокий рост и в последние месяцы года. Частично потребительский спрос был замещен инвестиционным – об этом также свидетельствовала динамика строительства. Отметим также резкое увеличение темпов падения чистого экспорта в четвертом квартале. По-видимому, сказалось снижение внешнего спроса, вызванное замедлением экономики в Европе.

Деловая активность

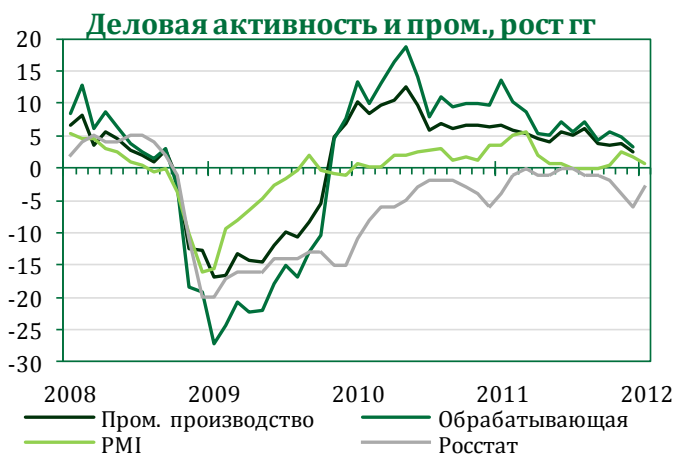
Индексы деловой активности противоречивы

Мы ожидаем замедление в промышленности

Как уже отмечалось, индекс PMI обрабатывающих отраслей свидетельствует о замедлении промышленного производства в январе – значение индекса снизилось с 51,6 до 50,8. Замедление продолжается второй месяц подряд и, в общем, согласуется с нашим представлением о динамике промышленности. К сожалению, рост в секторе последнее время был все более слабым, и мы ждем продолжения этой тенденции. Впрочем, в январе пока ожидается положительный рост в годовом выражении. Основное сокращение индекса связано с падением экспортных заказов – об этом же говорит общая динамика в промышленности – рост опирается на внутренний спрос. Занятость остается на высоком уровне. Индекс PMI сферы услуг продолжает уверенный рост – в январе значение достигло 56,6 единиц после 53,8 в декабре.

Индексы деловой активности Росстата в январе демонстрируют несколько отличную динамику. Индекс по обрабатывающей промышленности остается в отрицательной зоне, тем не менее, демонстрирует некоторый рост. Добыча, согласно обследованиям, замедляется, а промышленные услуги показывают небольшое падение.

В целом данные обследований, по нашему мнению, не слишком хорошо предсказывают динамику промышленного производства в России. Но в данном случае мы полагаем, что PMI окажется более точным предсказанием, чем индекс Росстата.



Источник: Росстат, Haver, расчеты ЦМИ



Источник: Росстат, Haver, расчеты ЦМИ

Денежный рынок

Ситуация на денежном рынке улучшилась



Источник: ЦБР, Haver Analytics

ЦБ на неделе, как мы и ожидали, оставил ставку рефинансирования, а также другие ставки, представляющие собой основные инструменты денежной политики, без изменений. Напомним, что ставка рефинансирования составляет 8%. В своих комментариях Банк России указывает, что значительное замедление инфляции в январе (до 4,1%гг по состоянию на 30 января) связано, главным образом, с переносом повышения регулируемых тарифов на середину года, и что данный эффект имеет временный характер. В то же время регулятор при принятии решений по денежной политике ориентируется на некоторый ожидаемый среднесрочный уровень инфляции, который на настоящий момент, судя по всему, превосходит результат января.

Ключевые ставки ЦБ РФ – без изменений

В комментариях отмечается, что текущий уровень ставок денежного рынка, складывающийся внутри процентного коридора, рассматривается ЦБ как приемлемый для обеспечения баланса между инфляционными рисками и рисками замедления экономического роста. Также Банк России продолжит мониторинг ситуации с ликвидностью на фоне ужесточения кредитных условий на внешних рынках.

Судя по недельным данным, инфляция потребительских цен в январе 2012 г. составит 0,5%мм.

Рост M2 в декабре ускорился до 22%гг.

Данные об объеме денежной массы свидетельствуют о существенном приросте M2 в декабре (+11,8%мм), что во многом связано с активным расходованием бюджета в самом конце года. Годовой темп роста денежной массы в 2011 г. в результате составил 22%, что оказалось выше наших ожиданий и выше годовых темпов прироста показателя, отмечаемого во второй половине прошлого года. Отчасти ускорение темпов роста M2 в годовом выражении в декабре связано с нетипичным для декабря последних лет увеличением денежного мультипликатора (до 3,43 с 3,39 в ноябре). В результате, годовой прирост безналичных средств составил в декабре 24,5% (12,8%мм против 9,6%мм в декабре 2010 г.) - максимальный прирост с апреля 2011 г. Возможно, что столь существенное увеличение объема безналичных средств в декабре связано с повышением процентных ставок по депозитам в банках, а также с выходом реальных депозитных ставок в положительную область на фоне снижения инфляции. Так, объем вкладов физических лиц в банках в декабре вырос на 7,3%мм и 20,9%гг. С другой стороны, в декабре замедлился годовой темп роста наличных денег в обращении (до 17,5%гг против 18,3%гг). Тем не менее, по нашему мнению, в 2012 г. возможно возобновление замедления темпов роста денежной массы.

Укрепление рубля к доллару и евро

Денежная база в узком определении за неделю сократилась еще на 55 млрд. руб. (0,8%) до уровня 6,75 трлн. рублей. Это – продолжение сезонной коррекции – в годовом выражении рост даже слегка ускорился – до 22%, что соответствует росту M2 в декабре.

Рубль на неделе продолжил укрепление, однако темпы значительно

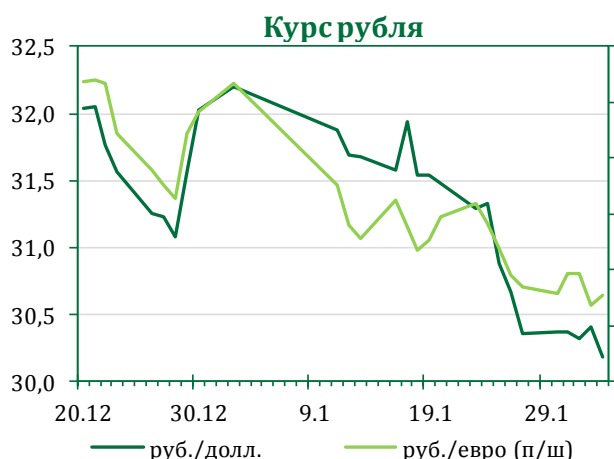
замедлились. К доллару рубль укрепился на 0,6% до 30,186 руб. за долл., а к евро – на 0,2% до 30,77 руб. за евро. Резервы ЦБ выросли еще на 4 млрд. долл. (до 504 млрд. долл.). Это – результат переоценки, связанной со значительным укреплением евро и фунта к доллару США. По словам первого зампреда ЦБ РФ А. Улюкаева, в начале февраля Банк России купил на внутреннем валютном рынке около 200 млн. долл., что примерно соответствует продажам валюты, осуществленным в январе.

Резервный фонд увеличился на 1 триллион рублей

В конце января Минфин перечислил в Резервный фонд около 1 трлн. рублей. Это профицит федерального бюджета за прошлый год (около 420 млрд. руб.) и частично средства со счетов Минфина, в том числе результаты займов Минфина на внутреннем и внешнем рынке в 2011 году. Объем Резервного фонда достиг 1,86 трлн. рублей или около 61,4 млрд. долл. США. Объем Фонда национального благосостояния и составляет 2,7 трлн. рублей или 88,3 млрд. долл.

Нерезиденты предъявляют спрос на ОФЗ: если обстановка в Евроне резко не ухудшится, Россия может снова стать объектом carry-trade

Кроме того, последняя статистика притока средств в фонды, инвестирующие в Россию (237 млн. долл. с 23 января по 1 февраля против оттока в 43 млн. долл. неделей раньше) также может свидетельствовать о некотором притоке капитала в российскую экономику. Рост стоимости ОФЗ (и соответственно, снижение доходностей) также может подтверждать приток средств иностранных инвесторов на российский финансовый рынок, что стало возможным после отмены запрета на заключение сделок на внебиржевом рынке



Источник: ЦБР



Источник: ЦБР, Haver Analytics

(OTC –Over The Counter) с начала этого года. Так, на последнем аукционе по размещению ОФЗ 1 февраля спрос превысил предложение более, чем в 5 раз. На этом фоне отмечается достаточно резкое снижение ставок МБК (с 6,1% в начале недели до уровня 4,5% в пятницу). Ситуация на денежном рынке на неделе явно улучшалась.

СОСЕДИ

Беларусь

Ситуация в Беларуси постепенно стабилизируется: в январе вероятно замедление инфляции

Инфляция на 24 января составила 1,5% с начала месяца

Инфляция за неделю с 17 по 24 января 2012 г. составила 0,5%, с начала месяца к средним ценам декабря 2011 г. – 1,5%. При этом наибольший рост цен с начала месяца зафиксирован на табачные изделия (9,4%), водку (7,9%), пиво (5,8%).

Вице-премьер Белоруссии Сергей Румас оценивает уровень инфляции в Белоруссии в январе 2012 года в пределах 2% (2,3% - в декабре 2011 г.), что выше ожиданий. По мнению С. Румаса, такая инфляция обусловлена в основном изменением цен на алкогольную и табачную продукцию. При этом, если очистить показатели от этих факторов, то инфляция начала снижаться.

Напомним, что инфляция в Белоруссии в 2011 году составила 108,7% против 9,9% в 2010 году. Резкий скачок инфляции в 2011 году обусловлен почти трехкратной девальвацией белорусского рубля в условиях сохраняющейся высокой зависимости белорусской экономики от импорта. Согласно прогнозу социально-экономического развития на 2012 год, правительство намерено удержать инфляцию в пределах 19-22%. Евразийский банк развития оценивает инфляцию в Белоруссии в 2012 году на уровне 60%. Международный валютный фонд ожидает инфляцию в Белоруссии в этом году в пределах 35,5%, ЦМИ Сбербанк – на уровне 40%.

Нацбанк Белоруссии в феврале снизит ставку рефинансирования

Как сообщила глава НББ Н. Ермакова, в связи с некоторым замедлением инфляции НББ в феврале снизит ставку рефинансирования. Глава НББ уточнила, что ставка рефинансирования будет снижена в срок до 15 февраля, а темпы снижения будут медленнее, чем темпы ее роста во второй половине 2011 года, чтобы не «раскачивать» денежную массу.

Республиканский бюджет в 2011 г. исполнен с профицитом 1,2% ВВП

В 2011 году в республиканский бюджет поступило 58,7 трлн. бел. рублей, что на 17,8% больше скорректированного плана, а расходы бюджета составили 54,8 трлн. бел. рублей (на 9,4% больше плана). Таким образом, в 2011 году республиканский бюджет исполнен с профицитом 3,3 трлн. бел. рублей, или 1,2% ВВП при плановом дефиците 0,3% ВВП. В соответствии с законом о республиканском бюджете на 2011 год, его доходы были утверждены в сумме 33 трлн. 611,4 млрд. бел. рублей (на 11% больше по сравнению с 2010 годом), расходы - 39 трлн. 611,4 млрд. бел. рублей (на 15,5% больше), дефицит - 6 трлн. бел. рублей, или 3% ВВП. Но в ноябре указом президента проведена корректировка республиканского бюджета на 2011 год, после которой его дефицит был снижен до 800 млрд. бел. рублей (0,3% ВВП).

Белоруссия в 2011 г увеличила привлечение иностранных инвестиций вдвое

В 2011 году валовые иностранные инвестиции увеличились в 2,1 раза по сравнению с показателем 2010 года - до 18,9 млрд. долл., из которых основной объем приходится на долговые инструменты. В структуре привлеченного иностранного капитала на долю прямых иностранных инвестиций приходится 70,2%, или 13,25 млрд. долл. (рост в 2,4 раза). Основной формой привлечения прямых инвестиций были долговые инструменты - 90,8% от их общего объема. Задолженность за товары, работы, услуги в составе валового поступления прямых иностранных инвестиций за 2011 год составила 11,6 млрд. долл., что в 2,3 раза больше, чем за 2010 год.

В 2011 г. Россия – вновь основной источник прямых иностранных инвестиций в Белоруссии

Торговый дефицит за 2011 г. сократился почти вдвое

Наибольший объем прямых иностранных инвестиций с учетом задолженности за товары, работы, услуги поступил от резидентов России (54,4% от общего объема прямых инвестиций). От резидентов Великобритании поступило 30,4% валового объема прямых инвестиций, Украины - 4,2%, Кипра - 2,6%. Основные суммы валовых прямых иностранных инвестиций были направлены в организации торговли (45% от всех прямых инвестиций), транспорта (42,8%), промышленности (7%).

На неделе опубликовано сальдо торгового баланса Республики Беларусь за 2011 г. Дефицит торгового баланса за этот год сократился с 9,6 млрд. долл. (17,4% ВВП) до 5,4 млрд. долл. (9,2% ВВП) или на 44%гг, за счет опережающего роста экспорта. Так, экспорт товарами вырос на 59,4%гг, а импорт - на 31,1%гг. При этом дефицит в торговле с Россией увеличился, составив минус 8,6 млрд. долл. против минус 6,9 млрд. долл. годом ранее. Это обусловлено ростом цен на энергетические товары, на которые приходится основная часть импорта из России. Напротив, торговля со странами из дальнего зарубежья характеризовалась в 2011 г. профицитом в 3,1 млрд. долл., тогда как в 2010 г. в торговле со странами вне СНГ сложился дефицит в 2,7 млрд. долл. На изменение тренда в торговле с этими странами и общее снижение внешнеторгового дефицита повлиял кризис в РБ, сопровождавшийся резкой девальвацией белорусского рубля и падением внутреннего спроса, в результате чего, снизились объемы импорта, главным образом, из стран вне СНГ.

Украина

ВВП в 2011 году вырос на 5,2%, дефицит счета текущих операций увеличился в 2,5 раза, до 5,5% ВВП

Замедление роста в 4 квартале 2011 г.

Согласно первой оценке, рост ВВП в 4 квартале 2011 г. замедлился до 4,6%гг (с 6,6%гг в 3 квартале). По сравнению с предыдущим кварталом после сезонной очистки рост составил 0,6%кк, т.е. 2,6% аннуализированно. Всего в 2011 ВВП вырос на 5,2%.

Дефицит платежного баланса в декабре сократился до 91 млн. долл. (по сравнению с 870 млн. долл. в ноябре). Всего за 2011 год дефицит платежного баланса составил 2,4 млрд. долл.

Рост импорта на фоне снижения мировых цен на металлы – главные факторы увеличения дефицита торгового баланса в 2011 г.

Дефицит счета текущих операций в декабре составил 1,2 млрд. долл. (1,5 млрд. долл. – дефицит в ноябре). Сокращение произошло за счет уменьшения торгового дефицита, темп роста экспорта ускорился до 21,2%гг, в то время как темп роста импорта замедлился до 19,1%гг. Главными факторами стали рост экспорта металлургической и химической продукции, машин и оборудования, а также сокращение импорта газа.

В целом за 2011 год дефицит счета текущих операций вырос до 9,3 млрд. долл. (5,5% ВВП) по сравнению с 3 млрд. долл. в 2010 (2,2% ВВП). Главным образом, увеличение дефицита счета текущих операций произошло за счет:

- роста энергетического импорта (на 8,8 млрд. долл. по сравнению с предыдущим годом),
- роста импорта в результате роста внутреннего спроса, также за счет подготовки к евро-2012 (импорт машин и оборудования в 2011 г. вырос на 7,3 млрд. долл. по сравнению с 2010 г.),
- ухудшения конъюнктуры на мировых товарных рынках,
- роста выплат доходов по инвестициям (на 2,5 млрд. долл.)

Профицит финансового счета и счета операций с капиталом в декабре увеличился на 1,1 млрд. долл. (в ноябре профицит составил 580 млн. долл.), в основном за счет роста прямых иностранных инвестиций (до 842 млн. долл.). В целом за 2011 год профицит финансового счета и счета операций с капиталом составил 6,8 млрд. долл. (в 2010 профицит составил 8 млрд. долл.).

В результате, золотовалютные резервы в декабре сократились до 31,8 млрд. долл. (3,5 мес. импорта). На начало 2011 года резервы составляли 35,1 млрд. долл.

Казахстан

Замедление годовой инфляции - явление временное

Инфляция снизилась за счет административных мер и отсутствия роста цен на мировом рынке сырья

По экспресс-информации инфляция в январе снизилась до 5,9%гг с 7,4%гг по итогам 2011 года. Одна из причин столь резкого замедления годовой инфляции - «выпадение» из годового «окна» высокой январской инфляции прошлого года. Действительно, в январе 2012 года цены выросли на 0,3% относительно декабря 2011, а в январе 2011 года прирост цен был равен +1,7%мм. Бензин в январе прошлого года подорожал на 2,5%мм, а в январе этого года - всего на 0,1%. Жилищно-коммунальные услуги в январе 2011 прибавили в цене 2%, а в этом году их стоимость осталась неизменной относительно декабря 2011.



Источник: Агентство РК по статистике

Схожую динамику демонстрируют в январе и цены производителей: +13,7%гг (против +20,3%гг в декабре) и -1,0%мм (против +4,8%мм в январе 2011 и 0,0%мм в декабре 2011 года). Уменьшение цен производителей наблюдалось в добыче металлических руд (-2%мм), сырой нефти и природного газа (-1%мм), продуктов питания (-0,6%мм). Как и для потребительской корзины, динамика цен на промышленные товары характеризуется сильным замедлением январской инфляции: в горнодобывающей промышленности цены снизились в январе на 1,3% относительно декабря (в январе прошлого года выросли на 5,6% к декабрю 2010), в обрабатывающей промышленности снижение составило 0,5%мм, против роста на 2,4%мм годом ранее.

Правительство Казахстана ввело мораторий на повышение тарифов естественных монополий и регулируемых рынков (например, бензина) до конца первого квартала 2012 г. в связи со сложной социально-экономической обстановкой в стране. Мера коснулась тарифов железнодорожного, трубопроводного транспорта, цен на мазут и уголь.

Отчет о финансовой стабильности НБРК

Таким образом, неизбежное в будущем повышение этих тарифов окажет свой эффект и на рост цен в рознице. Но по итогам года инфляция будет, по-нашим оценкам, на уровне 6%

«Мягкая» реструктуризация безнадежных активов тормозит развитие банковской системы и, в результате, всей экономики Казахстана

Основные выводы Отчета о финансовой стабильности НБК за 2011 год:

- Экономика замедляется под влиянием внешних факторов и нерешенности проблем в банковском секторе
- Замедление проявляется в снижении инвестиций при стабильном потребительском спросе.
- В отраслевом разрезе сильное замедление наблюдается в промышленности.
- Ситуация в банковском секторе Казахстана стабильно-негативна: хотя достаточность капитала k1-I выше нормы 0,114>0,06 (без учета реструктурированных банков), 35,9% всех займов имеют 5-

- ую категорию или являются безнадежными (21,7% без учета трёх проблемных банков)
- Качество кредитного портфеля ухудшается из-за сохранения старых проблемных кредитов при слабом росте новых кредитов, обеспечивающих доход.
- Банки замещают внешние источники долгосрочного фондирования внутренними, но этого недостаточно для значительного роста кредитования.
- Если причиной кредитного консерватизма являются проблемы с долгосрочным фондированием и рост рисков во второй половине 2011 года из-за внешних эффектов (в том числе через возможность снижения цен сырьевых товаров), то «мягкость» реструктуризации – результат особенностей налогообложения и отсутствия механизмов управления непрофильными активами.

Подписанный президентом РК в конце 2011 года закон «О внесении изменений и дополнений в некоторые законодательные акты РК по вопросам регулирования банковской деятельности и финансовых организаций в части минимизации рисков» предполагает три механизма оздоровления банковской системы:

- 10 января государственную регистрацию прошло АО «Фонд Проблемных Активов», созданное за счет средств Национального Банка Казахстана. Цель деятельности этого фонда – выкуп безнадежных и сомнительных активов, обеспечением по которым не является недвижимость, у банков второго уровня, по которым созданы 100% или 50% провизии, соответственно. Фонд будет привлекать денежные средства, делать оценку проблемных активов, выкупать его, управлять залоговым имуществом, продавать его, получая доход. Привлекать средства Фонд будет через выпуск облигаций. Планируется выпуск облигаций на сумму 150 млрд тенге (немногим более \$1 млрд). Первый транш будет выкуплен негосударственными пенсионными фондами, второй – банками, третий – Нацбанком. При среднем дисконте в 50% от номинала Фонд сможет выкупить плохих долгов на \$2 млрд оценка Председателя НБК Г. Марченко). На первое января 2012 года сумма «плохих» долгов (5-й категории и безнадежных) в ссудном портфеле Банков второго уровня равнялась 3,7 трлн тенге (\$24 млрд). Из неё на не реструктурированные банки приходится, по-нашим оценкам, 2/3 плохих долгов или \$16 млрд. Таким образом, списание затронет порядка 13% «плохих долгов».
- Более действенная мера, по-мнению банковского сообщества, – отмена «налога на списание», сроком действия 2012-2018 гг. В результате банкам будет предоставляться налоговый вычет на доходы, полученные от восстановления провизий при списании безнадежный займов.
- Предполагается возможность создания (покупки) банками компаний (special purpose vehicle), которые будут покупать у банков проблемные активы и заниматься их управлением и оздоровлением. Помимо объектов недвижимости и незавершенного строительства служившее залогом, банк может передать этой компании доли участия в капитале компаний, перешедшие к нему в результате невыплаты кредита. Все полученные доходны «дочка» должна перечислять материнскому банку. Кроме того, компании переходят и все права по взысканию

задолженности, т.е. кредитором становится не банк, а эта компания.

Предполагается, что эти меры будут способствовать улучшению качества ссудного портфеля банков второго уровня.

Банковский сектор СНГ

Предварительные итоги: в ряде стран СНГ не достигнут предкризисный уровень

Активы банковского сектора стран СНГ, %ВВП



В странах СНГ наблюдается существенная дифференциация уровня развития банковского сектора как по масштабам, так и по качеству. По уровню развития лидируют банковские системы Украины, России, Беларуси, где максимальное соотношение активов к ВВП. Монопольное положение занимает российский банковский сектор, на который приходится около 80% совокупных банковских активов стран СНГ. Доля Украины и Беларуси составила 5% и немногим более 3% соответственно. Казахстану, утратившему свои лидирующие позиции во время кризиса банковской системы 2008 г., пока не удалось восстановить основные показатели банковской системы. Совокупные активы его банковского сектора составляют около 6% всех банковских

активов стран СНГ, тогда как до кризиса они составляли более 9%. Значительно уступают по уровню развития банковские системы Киргизии, Таджикистана, Азербайджана. При этом после кризиса наиболее динамично развивался банковский сектор Армении, Азербайджана, Беларуси, России и Украины, где активы банковской системы существенно увеличились по отношению к ВВП.

Банковские системы Казахстана, Молдовы, Киргизии и Таджикистана пока не восстановились после кризиса

Предкризисного уровня развития банковского сектора наряду с Казахстаном не достигли Молдова, Киргизия, Таджикистан. Так, в Казахстане доля совокупных активов в конце 2007 г. составляла 90,9% ВВП, а на 1 октября 2011 г. – лишь 50,7% ВВП. В Молдове до кризиса этот показатель составлял 60% ВВП, а на 1 октября 2011 г. – 56,1%. В Таджикистане активы банков до кризиса достигали 44% ВВП, а в конце 2011 г. – меньше 30%. В Киргизии банковский кризис был усугублен политическим вплоть до 2011 г., что также не позволило банковской системе восстановить докризисные показатели - немногим более 25% в конце 2011 г. по сравнению с 30% в конце 2007 г.

Согласно рейтингу финансовой устойчивости банковских систем, составляемому агентством Moody's, страны СНГ находятся в последнем десятке. Так, украинский банковский сектор занял 87 место среди 92 стран, в которых проводились исследования. Банки, менее надежные, чем на Украине, работают в нескольких странах СНГ – Азербайджане, Беларуси и Кыргызстане. По данным исследования, Россия заняла 72 место. Такой низкий рейтинг банковских систем стран СНГ свидетельствует о неспособности кредитных организаций выполнять свои обязательства без помощи со стороны в случае системных потрясений. Такие выводы агентства Moody's подтверждаются последствиями финансового кризиса 2007-2009 гг., под влиянием

которого в той или иной степени оказались все банковские системы стран СНГ. При этом наиболее восприимчивы к кризису оказались самые развитые банковские системы стран СНГ – России, Казахстана и Украины, которые в большей степени, чем остальные, интегрированы в мировой финансовый рынок (более подробно см. в специальном обзоре банковской системы СНГ, планируемом ЦМИ к выпуску в середине февраля).

НЕДЕЛЯ 10 - 15 ЯНВАРЯ 2011

Ключевые события

- 9 февраля – Решение ЕЦБ о процентной ставке (ожидается без изменений 1%)

Данные

США

10 февраля – внешняя торговля, декабрь

Еврозона

7 февраля – розничные продажи в Германии за январь

7 февраля – промпроизводство в Германии за декабрь

10 февраля – промпроизводство во Франции за декабрь

10 февраля – промпроизводство в Италии за декабрь

Великобритания

9 февраля – промышленное пр-во, декабрь

9 февраля – торговый баланс, декабрь

9 февраля – заседание Банка Англии по монетарной политике

10 февраля – ИЦП, январь

Япония

7 февраля – счет текущих операций

9 февраля – индекс потребительской уверенности

Восточная Европа

6 февраля – промышленное производство в Чехии

6 февраля – строительство в Чехии

7 февраля – безработица в Чехии

7 февраля – торговый баланс в Чехии

8 февраля – торговый баланс в Венгрии

10 февраля – ВВП в Хорватии

Китай

9 февраля – ИПЦ, январь

10 февраля – торговый баланс, январь

Россия

6 февраля – Инфляция за январь 2012

СНГ

6 февраля – ИПЦ в Украине

Индия

10 февраля – промпроизводство

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													Розничные продажи																	
		I кв				II кв				III кв				IV кв																
рост год к году, %		2007	2008	2009	2010	2011								рост год к году, %	2007	2008	2009	2010	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			
Промыш-ное производство													Индекс потребительских цен																	
		май				июн				июл				авг																
рост год к году, %		2007	2008	2009	2010	2011								рост за 12 мес, %	2007	2008	2009	2010	2011											
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	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	-2.7	-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				
Индия		9.9	4.4	6.6	10.6	5.9	8.8	3.8	3.6	2.0	-4.7	5.9	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				
Беларусь		8.7	11.5	-2.8	11.3	10.9	6.5	7.3	11.7	7.4	4.6	Беларусь		12.1	13.3	10.1	9.9	43.8	48.4	60.7	79.6	92.3	101.2	108.7						
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				
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				
Безработица													Индекс цен производителей																	
		июн				июл				авг				сен																
%, методика МОТ		2007	2008	2009	2010	2011								рост за 12 мес, %	2007	2008	2009	2010	2011											
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	10.4	10.4	Еврозона		2.2	6.3	-4.0	5.3	5.9	6.1	5.8	5.8	5.5	5.3	4.3					
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						
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					
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					
Индия													Индия (опт)		3.8	5.9	7.3	8.4	9.5	9.2	9.8	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
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	9.5								Украина		23.3	23.0	14.3	18.7	20.0	20.3	19.9	21.3	16.3	17.3	14.2			
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					

ФОНДОВЫЕ, ВАЛЮТНЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 27 января за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долларов США за Евро	1.314	-0.61	2.84	-3.57
Евро	0.761	0.62	-2.76	3.71
Япония, иена	76.56	-0.14	-0.79	-6.16
Великобритания, фунт	0.632	-0.50	-2.09	2.06
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	221.2	-0.21	-11.23	12.10
Польша, злотый	3.172	-0.54	-9.88	10.84
Румыния, лев	3.298	0.45	-2.95	5.53
Чехия, коруна	18.95	-0.13	-6.12	7.85
Америки				
Аргентина, песо	4.328	-0.14	0.44	7.98
Бразилия, реал	1.716	-1.22	-6.90	2.89
Канада, доллар	0.993	-0.80	-2.63	0.21
Мексика, песо	12.67	-1.89	-7.86	5.54
Азия				
Австралия, доллар	0.928	-1.15	-4.91	-5.76
Израиль, шекель	3.703	-1.16	-3.63	-0.03
Индия, рупия	48.60	-1.60	-8.06	6.70
Индонезия, рупия	8960	0.00	-1.65	-0.67
Китай, юань	6.303	-0.48	0.02	-3.86
Корея, вон	1116	-0.36	-3.42	0.22
Малайзия, ринггит	3.010	-1.02	-4.35	-1.05
Таиланд, бат	30.86	-0.48	-2.37	-0.13
Турция, лира	1.752	-1.34	-6.92	9.90
Европа				
Дания, крона	5.656	0.63	-2.76	3.44
Норвегия, крона	5.800	0.08	-3.64	1.25
Швейцария, франк	0.919	0.75	-3.61	-2.85
Швеция, крона	6.684	-0.73	-3.58	3.32
СНГ				
Казахстан, тенге	148.7	0.18	0.34	1.32
Украина, гривня	8.04	0.04	0.02	1.08
Беларусь, рубль	8430	0.72	-0.12	180.44
Россия, рубль к доллару	30.14	0.10	-5.92	2.43
Россия, рубль к евро	39.62	-0.44	-3.20	-1.25
Россия, рубль к корзине	34.41	-0.18	-4.53	0.49

индекс, страна	на 27 января	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	12 862.23	1.59	3.75	1.59	3.75	6.6
S&P 500, США	1 344.90	2.17	5.31	2.17	5.31	2.9
NIKKEI 225, Япония	8 876.82	0.40	4.98	0.55	5.82	-9.5
DAX, Германия	6 766.67	3.91	9.73	3.27	12.85	-9.3
CAC40, Франция	3 427.92	3.29	5.62	2.66	8.62	-18.1
FTSE 100, В-британия	5 901.07	2.92	3.53	2.41	1.37	0.7
DJ STOXX, Европа	2 594.50	3.54	6.66	2.90	9.7	-14.2
Shanghai C, Китай	2 330.40	0.49	5.96	0.97	5.93	-13.4
Bovespa, Бразилия	65 217.37	3.68	10.04	4.96	18.20	-5.06
Bombay 200, Индия	2 150.96	2.45	12.91	4.12	22.81	-11.4
KASE, Казахстан	1 215.34	2.11	9.93	1.92	9.56	-36.0
PFTS, Украина	580.99	5.09	8.71	5.05	8.69	-48.1
МІСЕХ, Россия	1 564.82	3.77	8.31	3.66	15.12	-12.7
RTS, Россия	1 625.60	3.82	13.34	3.82	13.34	-15.2
товар						
		измен-е за неделю	на 27 января	неделю	месяц	год назад
нефть Urals, долл/б. Европа		2.36%	112.80	110.20	108.87	98.24
нефть Brent, долл/б.		1.89%	113.35	111.25	112.22	101.19
нефть WTI, долл/б.		-1.68%	97.80	99.47	102.96	89.42
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа		4.79%	24.30	23.19	21.60	22.10
медь, долл/т LME*		0.33%	8 539	8 511	7 778	9 944
никель, долл/т LME*		-1.93%	21 219	21 636	18 910	27 930
алюминий, долл/т LME*		-1.06%	2 209	2 233	2 055	2 514
сталь, долл/т LME*		-1.38%	500.5	507.5	550.8	529.5
цинк, долл/т LME*		0.28%	2 139	2 133	1 861	2 452
олово, долл/т LME*		0.03%	24 357	24 348	19 940	30 573
свинец, долл/т LME*		-3.40%	2 194	2 271	2 076	2 619
SPGS индекс с/х товаров		-2.38%	425.73	436.09	442.92	543.06
Baltic Dry Index, фрахт		-10.88%	647	726	1 624	1 045
Золото, долл/унция		-0.80%	1 724.44	1 738.39	1 603.69	1 352.85
Серебро, долл/унция		-0.80%	33.59	33.86	29.58	28.92
Платина, долл/унция		0.06%	1 617.7	1 616.7	1 427.5	1 835.2
Палладий, долл/унция		2.39%	703.0	686.6	661.8	817.5

ВЫПУСК ПОДГОТОВИЛИ

Надежда Иванова, руководитель направления ЦМИ

Константин Козлов	В фокусе, Рынки, США	KKKozlov@sberbank.ru
Мария Годунова	Великобритания, Китай, Украина	MAGodunova@sberbank.ru
Светлана Утинова	Беларусь	SSUtinova@sberbank.ru
Андрей Синяков	Евразия, Казахстан	AASinyakov@sberbank.ru
Михаил Матыцин	Россия	MSMatytsin@sberbank.ru
Сергей Егиев	Восточная Европа, Индия, Япония	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 (прямого 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.