

Новости глобальной экономики

5 – 11 декабря 2016

РЫНКИ: ЕЦБ объявил о сокращении объёмов покупки активов с апреля, что вызвало ралли на фондовых рынках. Цена золота остаётся под давлением. Цены на нефть – выше \$52/барр.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: ФРС повысит ставку 14 декабря. ЕЦБ сократит покупки в рамках QE с апреля. Резервы Народного банка Китая продолжают снижаться. НБК постепенно ослабляет юань. Инфляция в Турции замедлилась до 7%гг, но ускорение не заставит себя ждать. Меры стимулирования на 2017 год обещают быть масштабными, но порождают много вопросов.

РОССИЯ: Неопределённость в бюджетной сфере снизилась за счёт продажи акций «Роснефти» и одобрения бюджета на 2017-19 годы. Инвестиции в основной капитал выросли в 3кв на 0,3%гг. Инфляция замедлилась с 6,1%гг в октябре до 5,8%гг в ноябре.

СОСЕДИ: На Украине дефицит СТО снизился в октябре до \$234 млн и был полностью профинансирован профицитом финансового счета в размере \$311 млн. НБУ оставил ставку без изменений. В Казахстане высокие ставки по депозитам в тенге и относительная стабильность валютного рынка поддерживают дедолларизацию банковских вкладов. Но кредитование практически не растёт. Банки предпочитают размещать свободную ликвидность в инструментах НБК.

Финансовые и товарные рынки

- ЕЦБ объявил о сокращении объемов покупки активов
- Котировки золота остаются под давлением

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе были в значительном плюсе: MSCI Global вырос на 3%. Котировки нефти остались на уровне предыдущей недели и к вечеру пятницы остановились у отметки \$52,3/барр. (Brent). Рубль продолжил укрепление до 62,5 руб./\$. Утром 12 декабря нефть продолжила бурный рост, а рубль – укрепление.

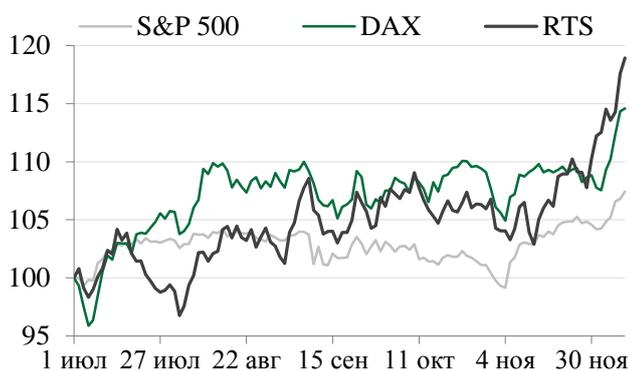
Позитивная реакция фондовых рынков на решение ЕЦБ

Рост котировок на прошлой неделе превысил все ожидания. Главным фактором стало решение ЕЦБ о сокращении программы покупки активов, начиная с апреля 2017 года. Объем ежемесячных закупок должен снизиться с 80 до 60 млрд евро. По идее, ужесточение ультрамягкой политики (через которое уже проходила ФРС), должно было вызвать негативную реакцию, но фондовые рынки ответили ростом. Возможно, дело в том, что последовавший рост доходностей облигаций должен поддержать банковский сектор (их акции значительно выросли). Также могли внести свою лепту другие новости: например, появились слухи о том, что итальянский банк Monte dei Paschi может быть спасен, несмотря на политический кризис в стране.

Для золота сохраняется негативный тренд

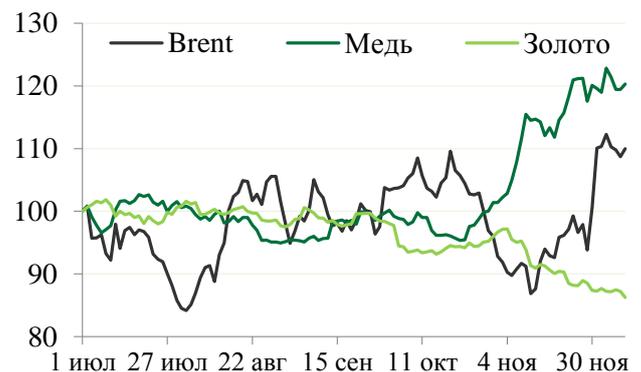
Одновременно с этим мы наблюдаем снижение котировок золота. Нисходящий тренд держится уже больше месяца, к пятнице тройская унция стоила порядка \$1160. Давление на котировки идет с разных сторон. Во-первых, на фоне роста аппетита к риску пошли вверх котировки акций и доходности облигаций. В свою очередь, привлекательность золота как безрискового актива снижается. Во-вторых, укрепление доллара в ноябре (+4%, спотовый индекс Bloomberg) привело к снижению номинальной цены. Наконец, ожидаемый рост ставок ФРС на этой неделе также не способствует инвестициям в драгоценные металлы. Понятно, что указанные выше факторы связаны, но общий тренд для золота пока складывается негативно.

Фондовые индексы
1 июл 2016 = 100



Источник: Bloomberg

Индекс цен товаров
1 июл 2016 = 100



Источник: Bloomberg

США

- ФРС повысит ставку 14 декабря
- Ожидаемая продолжительность жизни в США снизилась

ФРС скорее всего повысит ставку на следующей неделе

13-14 декабря состоится очередное заседание совета директоров ФРС. Практически никто не сомневается в том, что регулятор на этот раз повысит ставку на 0,25пп. Рыночная вероятность повышения на 0,25пп согласно данным Bloomberg составляет 94%. Некоторые участники рынка верят в повышение на 0,5пп. Вероятность этого события оценивается в 6%.

Интерес представляют прогнозы ФРС

Однако вместе с решением по ставке ФРС опубликует свои прогнозы основных макропоказателей на 3 года вперёд. Результаты выборов создали большую неопределённость относительно бюджетной политики на ближайшие несколько лет, и соответственно относительно темпов роста экономики. С одной стороны, обещанное Трампом бюджетное стимулирование ускорит рост экономики США, снизит безработицу и разгонит инфляцию. Следовательно, ужесточение монетарной политики должно быть более быстрым, и прогнозируемое количество повышений ставки в 2017 году должно возрасти. С другой стороны, уровень неопределённости и возможное введение торговых барьеров могут заставить регулятор быть более осторожным. Мы считаем, что ФРС не будет спешить. Наш прогноз - 2 повышения на 0,25пп в 2017 году.

Ожидаемая продолжительность жизни в США снизилась

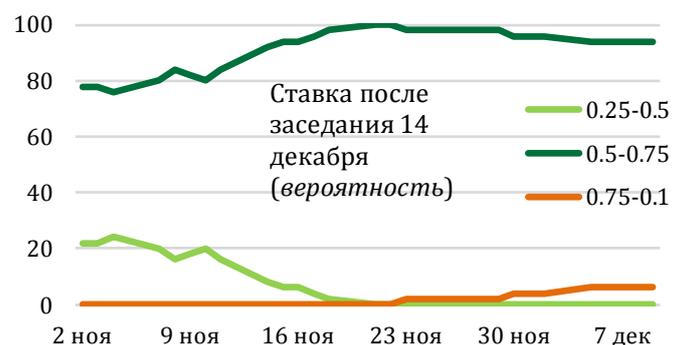
Впервые с 1993 года ожидаемая продолжительность жизни при рождении в США снизилась. Сокращение небольшое – с 78,9 лет в 2014 до 78,8 лет в 2015. Однако это отражает прошлые и текущие проблемы системы здравоохранения США. Растущее число смертей от сердечно-сосудистых заболеваний и инсультов, диабета, передозировок и несчастных случаев привело к более низкой продолжительности жизни, о чём говорится в докладе Центра Статистики Здравоохранения. Напомним, что новый президент обещал реформировать текущую «очень дорогую» систему здравоохранения. Однако сделать это без ущерба здоровью американцев будет непросто. [Согласно опросам](#), за сохранение или расширение так называемой «Obamacare» сейчас выступают 49% американцев, а за полную отмену – только 26%.

Прогнозы директоров и резидентов ФРС



Источник: ФРС

Рынок уже давно не сомневается в повышении



Источник: Bloomberg

Еврозона

- ЕЦБ с апреля 2017г сократит QE до €60 млрд в месяц
- Кто и когда станет новым премьер-министром Италии неизвестно

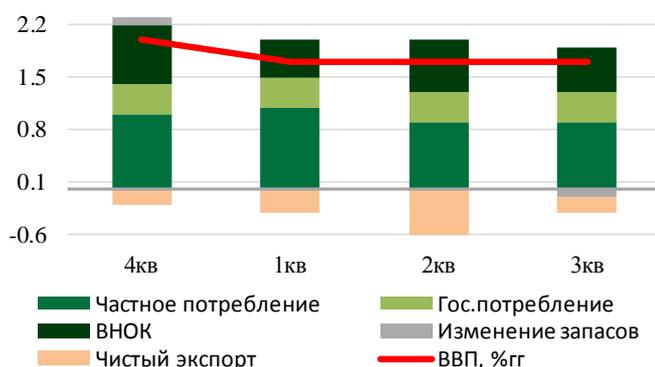
ЕЦБ сократил QE из-за ограничений – политических и финансовой стабильности

В последнем решении ЕЦБ оставил ставки неизменными, но, наконец, объявил о продолжении QE. При этом с апреля 2017 года объём покупок сократится с текущих €80 млрд до €60 млрд в месяц. Кроме того, ЕЦБ теперь разрешил себе покупать бумаги с доходностью ниже ставки по депозитам (минус 0,4%) и сроком до погашения – год (ранее – 2 года). При этом Марио Драги в своём выступлении подчеркнул, что не видит признаков ускорения базовой инфляции, и не считает, что инфляция в 1,7% в 2019 году (текущий прогноз ЕЦБ) достаточно близка к 2%. Другими словами, ужесточение политики не объясняется успехами ЕЦБ. Что произошло? Мы считаем, что у такого шага два объяснения. Во-первых, у ЕЦБ заканчивались германские облигации для покупок. Другими словами, большая часть долга Германии сейчас лежит на балансе ЕЦБ, либо приносит доходность ниже ставки по депозитам (и кто-то ещё обвиняет Японию в монетизации долга!). А ЕЦБ, напомним, должен покупать облигации стран еврозоны в пропорции к капиталу. Таким образом, первая причина ужесточения – политическая. Во-вторых, банки, в отличие от ЕЦБ, не могут назначать отрицательные ставки, а значит расширение QE при прочих равных снижает их маржинальность. Мы не исключаем, что решение ЕЦБ – сигнал о нездоровье банковского сектора. Возможно, ЕЦБ решил, что банковского TLTRO-II недостаточно, а сокращение QE поможет банкам больше, чем навредит реальному сектору. Резюмируя, сокращение QE указывает на ограничения – политические или финансовой стабильности, а не успехи ЕЦБ в ускорении инфляции.

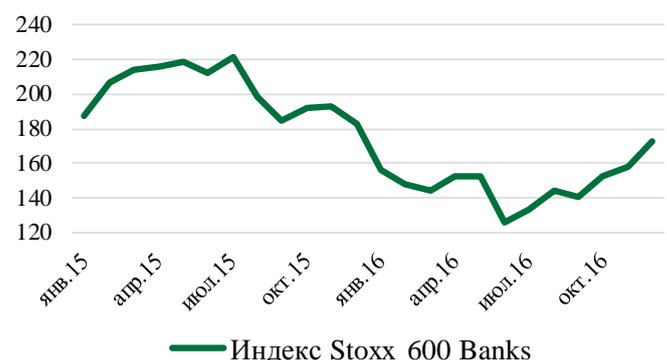
Инфляция ускорилась до 0,6%гг в ноябре

В Италии после отставки Маттео Ренци выросла политическая неопределённость. Кто и когда будет новым премьер-министром неизвестно, когда пройдут выборы – тоже. Известно лишь, что первым делом новому премьер-министру придётся разбираться с банкротством банка MPS, которому ЕЦБ на неделе отказал в продлении сроков рекапитализации. Инвесторов, очевидно, не обрадовало решение ЕЦБ о сокращении QE, поэтому ставки по 10Y облигациям Италии вернулись к 2%.

По последней оценке Евростата, ВВП растёт на 1,7%гг последние 3 квартала



Судя по индексу европейских банков, меры ЕЦБ им немного, но помогают



Источник: Евростат

Источник: Bloomberg

Китай

- Частично снижение резервов объясняется переоценкой валют
- Китай продолжит ослаблять юань

Объем резервов снизился до минимума с апреля 2011 года

Китай продолжает терять резервы. По итогам ноября объем валютных резервов Народного банка Китая снизился до минимума с апреля 2011 года и составил \$3,05 трлн. За ноябрь резервы сократились на \$69 млрд, что является максимальным снижением с января 2016 года. Тогда НБК внезапно снизил курс юаня на 1% за 4 дня и спровоцировал панику на рынках, которая продлилась больше месяца.

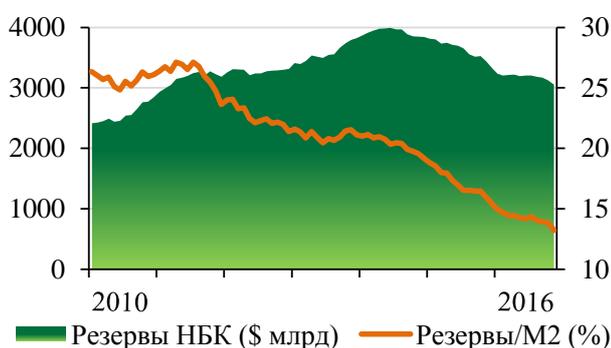
Частично это объясняется ослаблением евро и иены

Сейчас ситуация на рынке спокойная, и далеко не все падение валютных резервов обусловлено оттоком капитала и поддержкой стабильности юаня. Частично сокращение резервов объясняется ослаблением некоторых валют по отношению к доллару, в частности, евро и японской иены. Декомпозиция валютных резервов Китая считается государственной тайной. Но согласно оценке Financial Times, около 65-70% валютных резервов Китая приходится на долю доллара, около 20% – на долю евро, остальное – фунт стерлингов и иена. После президентских выборов США евро и иена значительно ослабли по отношению к доллару (-3,3% и -8,4% за ноябрь соответственно). Исходя из приведённых выше оценок декомпозиции резервов НБК, мы можем предположить, что снижение на ~\$35 млрд (из \$69 млрд) следует отнести на переоценку валют.

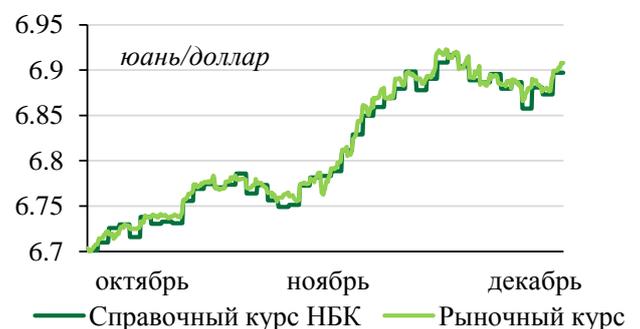
Достаточность резервов для защиты от спекулятивной атаки падает

Тем не менее, около половины снижения все-таки должно быть отнесено на счёт интервенций НБК, что не свидетельствует о сбалансированности рынка и является негативным сигналом. Мы ожидаем снижения отношения резервов к денежному агрегату М2 до отметки 13,2% по итогам ноября (данные по М2 выйдут на этой неделе). Достаточность резервов для защиты от потенциальной спекулятивной атаки падает с каждым месяцем. Например, в начале 2016 года отношение резервов к М2 составляло 14,9%, а в начале 2015 года – 18,8%. Хотя мы не видим сейчас предпосылок для такой атаки (расхождение рыночного курса и справочного курса НБК менее 0,4%), мы ожидаем от НБК политики дальнейшего ослабления курса юаня для балансировки рынка и уменьшения последствий возможного внешнего шока. В руководстве НБК и в руководстве Китая понимают, что отпустить курс, вероятно, придётся уже в ближайшие годы. И лучше это будет сделать, максимально приблизив текущий курс к равновесному.

Способность резервов НБК защитить от спекулятивной атаки снижается



Регулятор продолжит ослаблять юань



Турция

- Инфляция замедлилась до 7,0%гг в ноябре, но очередное ускорение не заставит себя ждать
- Промышленное производство выросло на 3,7%мм и 2,0%гг в октябре
- Первые детали программы господдержки на 2017 год

Последний месяц замедления инфляции?

Потребительская инфляция в ноябре замедлилась до 7,0%гг после 7,16%гг октября, опередив прогнозы рынка в 7,4%. Благодарить следует продовольствие, чьи цены упали за месяц на 0,6%мм. Месячная инфляция в целом составила 0,5%мм. Базовая инфляция осталась на отметке 7,0%гг, продолжая опережать прогнозы рынка (7,2%). Эффект от удешевления лиры (на 13% к доллару и на 8,4% к евро с начала ноября) ещё не успел полностью проявиться в прошедшем месяце, но мы ожидаем ускорения инфляции в декабре.

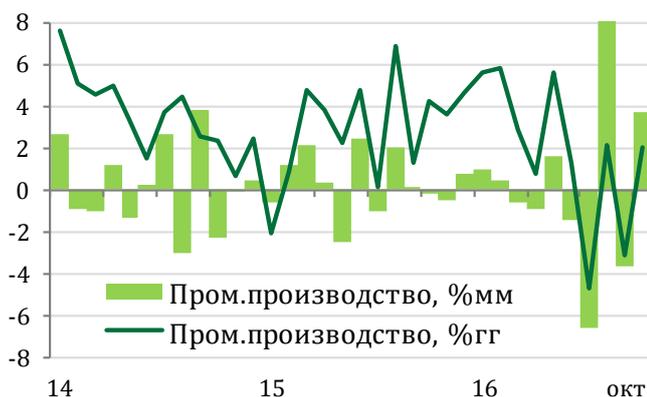
Промышленность выросла на 3,7%мм в октябре

Объем промышленного производства в октябре вырос на 3,7%мм за вычетом сезонности. Годовой темп также вышел в плюс, составив 2,0%гг за вычетом календарных эффектов. Удешевление лиры может помочь оживлению промышленного производства в последние 2 месяца года за счёт роста спроса на турецкий экспорт. Но похвастаться выдающейся динамикой за год не получится – рост промышленного выпуска в январе-октябре 2016 составил всего 1,6%гг.

Больше господдержки в 2017 году

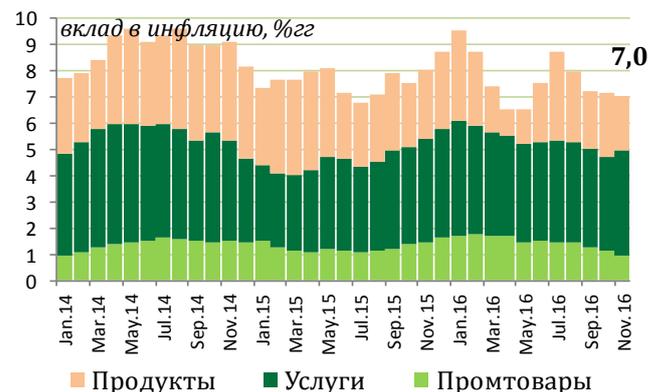
Премьер-министр Йылдырым обрисовал ряд государственных мер поддержки экономики на 2017 год. В их числе масштабное субсидирование кредитования частного сектора, налоговые льготы для строительства и инвестиций в промышленность, облегчение процедуры реструктуризации плохих долгов. Детали кредитного субсидирования пока не ясны, но масштаб заявленного настораживает – премьер обещает бизнесу открытие кредитных линий на более чем \$70 млрд, параллельно призывая к жёсткой бюджетной дисциплине. Для сравнения, годовые доходы консолидированного бюджета в 2016 году составят около \$270 млрд. Государственное расширение кредитования может разбалансировать и так неустойчивый валютный рынок и разогнать инфляцию.

Рост в промышленности остается неустойчивым



Источник: Haver Analytics

Базовая компонента инфляции на пути к ускорению



Источник: Haver Analytics

Россия

- Инвестиции в основной капитал выросли в 3кв на 0,3%гг
- Инфляция замедлилась с 6,1%гг в октябре до 5,8%гг в ноябре
- Неопределённость в бюджетной сфере снизилась за счёт продажи пакета акций «Роснефти» и одобрения бюджета на 2017-19 годы

Инвестиции в основной капитал выросли в 3кв на 0,3%

Инвестиции в основной капитал выросли в 3кв на 0,3%гг после двухлетнего спада (согласно индексу Росстата). Индекс инвестиций хорошо предсказывает данные по инвестициям, учитываемым в качестве компоненты ВВП, хотя иногда возникают существенные отклонения. Постепенный рост инвестиций в квартальном выражении с учётом сезонности наблюдается с конца прошлого года. Восстановление капитальных вложений во многом происходит за счёт сектора добывающей промышленности. Доля этого сектора выросла с 26,3% до 27,4% по данным 9 месяцев прошлого и текущего года соответственно. Доля инвестиций обрабатывающей промышленности и транспорта упала, строительства и торговли осталась стабильной, сельского хозяйства – незначительно возросла. Рост инвестиций, вероятно, продолжился и в начале 4 квартала. На это указывают подъем строительства (с учётом сезонности), замедление спада в обрабатывающих отраслях, ориентированных на инвестиционный спрос, и увеличение импорта капитальных товаров.

Инфляция в ноябре продолжила замедляться

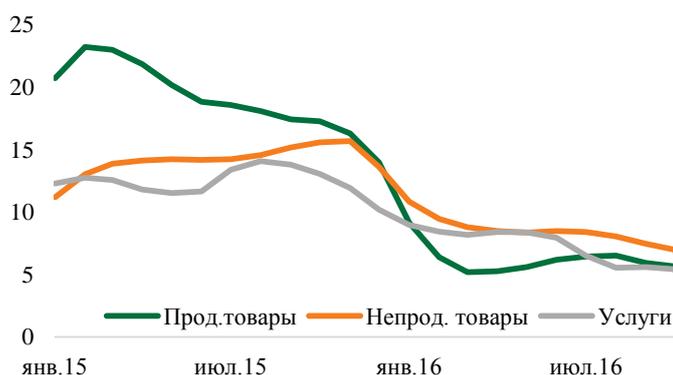
Инфляция замедлилась с 6,1%гг в октябре до 5,8%гг в ноябре. Рост цен замедлился по всем компонентам корзины: непродовольственным товарам (с 7%гг до 6,7%гг), продовольственным товарам (с 5,7%гг до 5,2%гг) и услугам (с 5,4%гг до 5,3%гг). Базовая инфляция замедлилась с 6,4%гг в октябре до 6,2%гг в ноябре. Быстрое замедление инфляции, как и в последние месяцы, в большой степени объясняется эффектом базы. Но и в месячном выражении с учётом сезонности темп роста цен снизился с 0,5%мм до 0,4%мм (оценка ЦМИ). Такого низкого значения месячная инфляция не достигала с февраля. По итогам года инфляция, вероятно, окажется в диапазоне 5,6-5,8%гг. Однако дальнейшее замедление роста цен будет идти медленнее. Инфляцию поддержат рост зарплат, индексация пенсий и оплаты труда бюджетников в преддверии выборов, снижение склонности к сбережениям и все ещё высокие инфляционные ожидания населения. Инфляционные ожидания в последние месяцы перестали устойчиво

Индекс инвестиций хорошо предсказывает динамику инвестиций-компоненты ВВП, %гг



Источник: Росстат

Годовая инфляция продолжает замедляться, %гг



Источник: Росстат

снижаться, перейдя к переменной динамике. Это может говорить о «стабилизации» ожиданий на уровне выше необходимого для достижения цели ЦБР. Риски фиксации ожиданий на повышенном уровне отметил и исследовательский департамент ЦБ ([«О чем говорят тренды»](#)).

**Бюджетная
неопределенность
снизилась, но не
исчезла**

Неопределённость в бюджетной сфере снизилась. **Во-первых**, объявлена сделка по продаже пакета акций «Роснефти» консорциуму Glencore и Qatar Investment Authority. Сделка должна принести 10,2-10,5 млрд евро, что позволит направить в бюджет более 700 млрд рублей доходов и сдержать дефицит на запланированном уровне 3,7%ВВП. Однако вопросов относительно сделки много. Внезапность появления покупателей, неясность мотивов катарского фонда вкладывать в нефтяной актив, высокая доля заёмного финансирования российских банков – всё это породило множество слухов на рынке о структуре сделки. Тем не менее, нет сомнения, что бюджет деньги получит. **Во-вторых**, Госдума одобрила федеральный бюджет на 2017-19 годы. В процессе обсуждения законопроект изменился незначительно. Напомним, что бюджет предполагает цену на нефть в \$40/баррель, инфляцию на уровне 4%, ускорение роста ВВП до 0,6%, 1,7%, 2,1% и ослабления курса доллара до 67,5 рублей, 68,7, 71,1 в 2017-19 годах. Бюджет нацелен на постепенное снижение дефицита до 1,2%ВВП за счёт фиксации номинальных расходов бюджета в течение этих лет. Фактически бюджетная политика основывается на очень консервативных макроэкономических предположениях и обещает быть очень жёсткой. К тому же, текущий бюджет не предполагает привычного предвыборного стимулирования в 2017 году, хоть сейчас в это трудно поверить.

Украина

- Дефицит СТО значительно снизился в октябре в основном из-за снижения процентных платежей по госдолгу
- Приток средств по финансовому счету позволил профинансировать дефицит СТО. Платёжный баланс сведён с профицитом в \$91 млн

Дефицит СТО снизился в октябре до \$234 млн

Счёт текущих операций все ещё в дефиците, однако этот дефицит значительно снизился. По итогам октября СТО был сведён с дефицитом \$234 млн, против -\$891 млн месяцем ранее. Основной причиной улучшения состояния текущего счета стал профицит баланса первичных доходов в размере \$64 млн (минус \$525 млн в сентябре). По этой статье проходят доходы от инвестиций и оплата труда, а положительная динамика связана с более низкими процентными платежами по внешнему долгу по сравнению с сентябрём.

Рост экспорта догнал рост импорта

Торговый баланс был сведён с дефицитом \$667 млн (минус \$646млн месяцем ранее), экспорт и импорт увеличились на 4,2%мм и 4%мм соответственно. На графике ниже отчётливо видно, что скорость восстановления импорта превышала рост экспорта с июня по сентябрь, и только в октябре динамика обоих показателей практически сравнялась. В ближайшие месяцы восстанавливающийся импорт продолжит оказывать давление на баланс СТО, однако рост экспорта, скорее всего, позволит нивелировать большую часть этого влияния. Поставки за рубеж будут поддерживаться ростом цен на основные товары экспорта (сталь +80% с начала года) и рекордным урожаем подсолнечника в этом году. По нашим оценкам дефицит СТО составит около \$2,3 млрд по итогам 2016г.

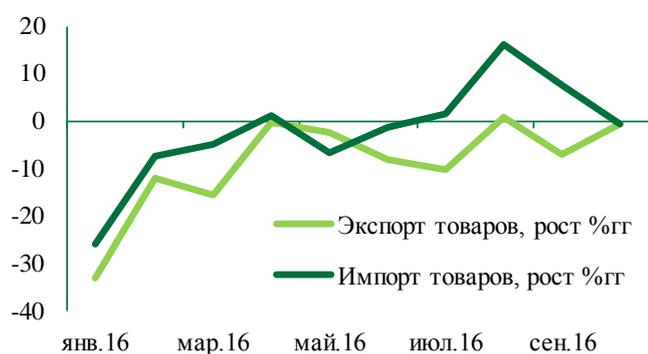
Профицит платёжного баланса в октябре составил \$91 млн

Приток средств по финансовому счету составил в октябре \$311 млн, что позволило полностью профинансировать дефицит текущего счета и свести платёжный баланс с профицитом \$91 млн. Накопленный профицит с начала года составляет около \$1,1 млрд.

НБУ оставил ставку без изменений

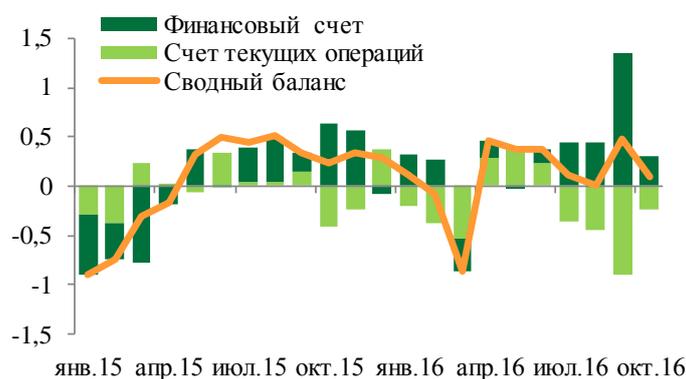
На своём последнем в этом году заседании НБУ оставил ставку без изменений, 14%. Регулятор видит риски ускорения инфляции из-за роста политической напряжённости, увеличения минимальных з/п в 2017г (может добавить около 1пп) и задержки с привлечением внешнего финансирования.

Рост импорта опережал экспорт в июне-сентябре



Источник: НБУ

Платёжный баланс сведён с профицитом \$91 млн в октябре



Источник: НБУ

Казахстан

- Высокие ставки по депозитам в тенге и относительная стабильность валютного рынка поддерживают дедолларизацию банковских вкладов
- Кредитование практически не растёт. Банки предпочитают размещать свободную ликвидность в инструментах НБК

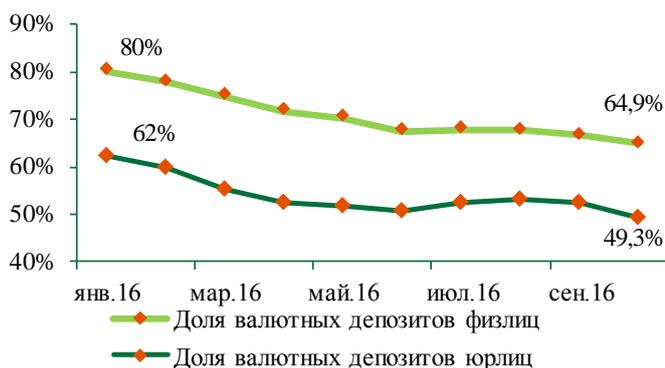
Доля валютных депозитов снизилась до 55,7% (70% в начале года)

Октябрьская статистика банковского сектора вновь показала рост депозитного портфеля банков. Объем депозитов увеличился за месяц на 0,7%мм, а с начала года - на 11,2%. Исторически высокие ставки по вкладам в тенге (12% для физлиц) и относительная стабильность валютного рынка приводят к изменению валютной структуры депозитов. Ускоренными темпами растут депозиты в тенге (6,8%мм, или 59% с начала года), что приводит к дедолларизации банковских вкладов. Если в январе на долю вкладов в валюте приходилось 70% всех депозитов, то в октябре уже 55,7% (без корректировки на изменение курса). Тенденция, вероятно, продолжится в 2017г, но процесс вряд ли ускорится. Периодические периоды турбулентности на рынках и серия девальваций 2008-15гг приучили казахов к хранению сбережений в иностранных валютах. Восстанавливать доверие к тенге придётся постепенно.

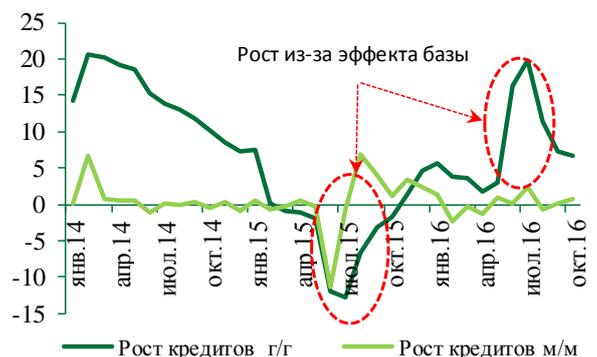
Кредитование практически не растёт: 0,7%мм, +0,8% с начала года

Ускоренный приток депозитов в национальной валюте приводит к формированию избыточной ликвидности на банковском рынке. В условиях слабого финансового здоровья потенциальных заёмщиков и, как следствие, высоких кредитных рисков, банки предпочитают размещать свободную ликвидность в инструментах Национального Банка (в основном покупая ноты), а не рисковать качеством ссудных портфелей. В результате, кредитование экономики практически не растёт (0,7%мм, или +0,8% с начала года) несмотря на поддержку со стороны государственных программ (финансирование МСБ и АПК). В 2017г мы ожидаем постепенного роста кредитной активности, которое будет происходить на волне снижения ставок и оживления экономики страны.

Доля валютных вкладов продолжает сокращаться



Рост кредитования колеблется около нуля



Источник: НБК

Источник: НБК

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

США

14 декабря – розничная торговля, ИЦП, пром. производство (ноябрь)

14 декабря – решение ФРС о ставке

15 декабря – ИПЦ (ноябрь)

Еврозона

13 декабря – безработица (октябрь)

14 декабря – пром. производство (октябрь)

16 декабря – ИПЦ, 2я оценка (ноябрь)

Япония

Китай

10-15 декабря – кредитование (ноябрь)

13 декабря – макропоказатели (ноябрь)

Турция

12 декабря – ВВП, 1я оценка (3 кв.)

15 декабря – безработица (сентябрь)

Беларусь

15 декабря – счёт тек. операций (3 кв.)

16 декабря – пром. производство (ноябрь)

Казахстан

15-23 декабря – пром. производство (ноябрь)

Украина

15 декабря – внешняя торговля (ноябрь)

Россия

12 декабря – внешняя торговля (октябрь)

13 декабря – ВВП, 2я оценка (3 кв.)

15-23 декабря – пром. производство (ноябрь)

18-21 ноября – ИЦП (октябрь)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	IV кв I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв											Безработица	среднее за год												
	рост гг, %		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016				% , метод МОТ	2012	2013	2014	2015	2016	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт
США	2,5	1,6	2,2	1,5	2,5	3,3	3,0	2,2	1,9	1,6	1,3	1,6	США	8,1	7,4	5,9	5,3	5,0	4,7	4,9	4,9	4,9	5,0	4,9	4,6
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	0,9	1,2	1,5	1,6	1,7	1,7	1,6	1,6	Еврозона	11,4	12,0	11,4	10,9	10,2	10,1	10,1	10,0	10,0	9,9	9,8	
В-британия	1,7	1,1	0,3	1,8	3,5	2,9	2,3	2,0	1,8	2,0	2,3	2,3	В-британия	8,0	7,6	5,7	5,4	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,8		
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	-1,0	-0,8	0,7	1,7	0,7	0,2	0,6	0,9	Япония	4,4	4,0	3,4	3,4	3,2	3,2	3,1	3,0	3,1	3,0	3,0	
Бразилия	7,5	2,7	1,0	2,3	-0,2	-1,6	-3,0	-4,5	-5,9	-5,4	-3,6	-2,9	Бразилия	7,0	7,2	6,8	8,3	11,2	11,2	11,3	11,6	11,8	11,8	11,8	
Индия	10,3	6,6	5,0	4,7	6,6	7,5	7,0	7,7	7,2	7,9	7,1	7,3	Индия												
Китай	10,4	9,3	7,7	7,7	7,4	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7	Китай (кв.)	4,1	4,1	4,1	4,0			4,1					
Чехия	2,5	1,8	-1,0	-0,9	2,1	4,6	5,0	4,2	4,3	2,7	2,6	1,9	Чехия	8,5	6,9	7,5	6,5	5,7	5,4	5,2	5,4	5,3	5,2	5,0	4,9
Венгрия	1,1	1,6	-1,7	1,1	3,4	3,5	2,7	2,4	3,2	0,9	2,8	2,0	Венгрия	10,8	10,4	7,2	7,0	5,8	5,5	5,1	5,0	5,0	4,9	4,7	
Турция	9,2	8,8	2,2	4,3	2,6	2,5	3,8	4,0	5,7	4,7	3,1		Турция	8,9	9,4	10,9	10,3	9,3	9,4	10,2	10,7	11,3			
Беларусь	7,7	5,5	1,7	0,9	1,6	-2,1	-4,2	-5,3		-3,7	-1,4		Беларусь												
Украина	4,1	5,2	0,2	0,1	-15,2	-17,2	-14,6	-7,2	-1,4	0,1	1,3	1,8	Украина (кв.)	7,8	7,4	9,3	9,3			9,0					
Казахстан (на	7,3	7,5	5,0	6,0	4,8	2,3	1,7	1,2	1,2	-0,1	0,2		Казахстан	5,3	5,2	5,0	5,0	4,9	5,0	5,1	5,1	5,0	5,0	4,9	
Россия	4,5	4,3	3,5	1,3	0,4	-2,8	-4,5	-3,7	-3,8	-1,2	-0,6	-0,4	Россия	5,6	5,5	5,3	5,6	5,9	5,6	5,4	5,3	5,2	5,2	5,4	
Промышленное производство	мар апр май июн июл авг сен окт											Розничные продажи	мар апр май июн июл авг сен окт												
<i>рост гг, %</i>	2012	2013	2014	2015	2016							<i>рост гг, %</i>	2012	2013	2014	2015	2016								
США	3,8	2,9	4,1	0,7	-2,0	-1,4	-1,3	-0,6	-0,7	-1,3	-1,0	-0,9	США (номин)	5,2	4,2	3,9	2,2	1,7	3,0	2,2	2,8	2,4	2,2	3,2	4,3
Еврозона	-2,4	-0,7	1,3	1,8	-0,2	1,9	0,4	0,7	-0,5	2,2	1,2		Еврозона	-2,0	-0,8	1,3	2,7	1,8	1,6	1,8	1,9	1,8	0,6	1,1	2,4
В-британия	-2,6	-0,4	1,6	1,1	0,1	2,2	1,2	1,4	2,1	0,8	0,3	-1,1	В-британия	1,3	1,7	4,0	4,5	3,6	4,1	5,3	3,9	6,0	6,6	4,2	7,4
Япония	0,0	-0,8	2,2	-1,1	0,2	-3,3	-0,4	-1,5	-4,2	4,5	1,5	-1,3	Япония	2,2	1,0	1,7	-0,2	-1,0	-0,9	-2,1	-1,3	-0,2	-2,2	-1,7	-0,1
Бразилия	-2,6	2,1	-3,0	-8,2	-11,4	-6,7	-7,5	-5,7	-6,4	-5,0	-4,8	-7,3	Бразилия	8,6	4,3	2,4	-4,2	-5,7	-6,7	-9,0	-4,8	-5,6	-5,5	-5,9	
Индия	0,8	0,6	1,9	3,3	0,3	-0,8	1,2	2,0	-2,5	-0,7	0,7	-1,9	Индия												
Китай	10,0	9,7	8,2	6,0	6,8	6,0	6,0	6,2	6,0	6,3	6,1	6,1	Китай	14,2	13,1	12,0	10,7	10,5	10,1	10,0	10,6	10,2	10,6	10,7	10,0
Чехия	-1,8	1,5	4,9	4,5	1,2	4,3	9,1	4,0	-14,1	13,1	2,7	-1,7	Чехия	-0,9	1,0	5,5	7,8	5,8	8,5	11,1	6,5	-0,4	11,4	4,7	0,5
Венгрия	-1,3	1,5	7,3	7,2	-3,2	4,8	4,1	-0,5	0,1	3,5	-3,7	-2,1	Венгрия	-2,1	1,6	5,2	5,5	4,3	6,7	5,7	5,7	3,9	4,3	5,1	2,6
Турция	0,6	3,1	3,6	3,1	2,9	0,8	5,6	1,3	-4,8	2,2	-3,1	2,0	Турция	5,2	4,1	4,1	3,6	4,0	3,4	1,3	1,7	-2,7	0,1	1,0	-0,2
Беларусь	3,6	-4,9	-3,0	-6,6	-2,0	2,9	0,5	-0,1	-4,4	-0,4	-0,9	0,3	Беларусь	14,1	18,0	6,0	-1,3	-2,3	-1,5	-4,1	-0,9	-5,3	-7,3	-4,4	
Украина	-2,2	-4,3	-10,8	-13,5	4,8	3,5	0,2	-3,4	-0,2	3,4	2,0	0,8	Украина (с н.г)	13,8	5,6	-9,6	-23,7	3,6	4,0	2,9	3,2	3,0	3,8	3,9	3,2
Казахстан	0,6	2,3	0,2	-1,6	-1,8	-3,1	-5,3	0,1	0,1	-7,5	0,1	1,2	Казахстан	12,9	12,8	12,0	-2,0	-0,8	0,0	2,2	0,3	0,1	4,1	0,1	
Россия	3,4	0,4	1,6	-3,4	-0,5	0,5	0,7	1,7	-0,3	0,7	-0,8	-0,2	Россия	5,9	3,9	2,6	-9,6	-6,2	-5,1	-6,4	-6,2	-5,2	-5,1	-3,6	-4,4

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016							
США		2,1	1,5	0,8	0,7	1,1	1,0	1,0	0,8	1,1	1,5	1,6	
Еврозона		2,5	0,8	-0,2	0,2	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	0,5	
В-британия		2,8	2,0	0,5	0,2	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6	1,0	0,9	
Япония		-0,0	1,6	2,4	0,2	-0,3	-0,5	-0,4	-0,4	-0,5	-0,5	0,1	
Бразилия		5,4	5,9	6,4	10,7	9,3	9,3	8,8	8,7	9,0	8,5	7,9	7,0
Индия		9,7	9,9	5,0	5,6	5,5	5,8	5,8	6,1	5,1	4,4	4,2	
Китай		2,7	2,5	1,5	1,6	2,3	2,0	1,9	1,8	1,3	1,9	2,1	2,3
Чехия		3,3	1,4	0,1	0,1	0,6	0,1	0,1	0,5	0,6	0,5	0,8	1,5
Венгрия		5,7	0,4	-0,9	0,9	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1	0,6	1,0	1,1
Турция		8,5	7,4	8,2	8,8	6,6	6,6	7,6	8,8	8,1	7,3	7,2	7,0
Беларусь		64	17	16	12,0	12,6	12,4	12,1	12,2	11,8	11,1	11,0	11,4
Украина		0,6	0,5	24,9	43,3	9,8	7,5	6,9	7,9	8,4	7,9	12,4	12,1
Казахстан		4,8	5,1	7,4	13,6	16,3	16,7	17,3	17,7	17,6	16,6	11,5	8,7
Россия		5,1	6,5	11,4	12,9	7,3	7,3	7,5	7,2	6,9	6,4	6,1	5,8

Индекс цен производителей

Индекс цен производителей		апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016							
США		1,9	1,9	-0,4	-2,7	-1,3	-2,3	-2,0	-2,2	-2,1	-0,1	0,6	
Еврозона		2,7	2,7	-2,6	-3,0	-4,4	-3,8	-3,1	-2,6	-1,9	-1,5	-0,4	
В-британия		2,8	2,8	-1,1	-1,4	-0,5	-0,5	-0,2	0,4	0,9	1,3	2,1	
Япония		-0,9	-0,9	1,8	-3,5	-4,3	-4,4	-4,3	-4,0	-3,6	-3,2	-2,7	
Бразилия		5,9	5,9	2,2	11,3	11,5	12,9	14,8	13,2	13,2	11,0	8,4	6,9
Индия (опт)		7,6	7,6	0,1	-0,7	0,8	1,2	2,1	3,7	3,7	3,6	3,4	
Китай		-1,7	-1,7	-3,3	-5,9	-3,4	-2,8	-2,6	-1,7	-0,8	0,1	1,2	3,3
Чехия		0,5	0,5	-3,7	-2,9	-4,7	-4,8	-4,4	-4,0	-3,4	-2,4	-1,7	
Венгрия		3,7	3,7	0,1	-1,3	-1,4	-2,2	-2,6	-2,3	-2,8	-2,6	-1,2	
Турция		5,6	5,6	6,4	5,7	2,9	3,3	3,4	4,0	3,0	1,8	2,8	6,4
Беларусь		84,0	10,7	13,4	16,0	13,4	13,2	12,6	12,5	11,8	9,2	9,3	
Украина		3,8	3,8	31,8	25,4	10,1	16,4	15,7	18,3	18,9	19,6	29,2	32,0
Казахстан		3,8	3,8	-1,6	-4,8	15,3	16,4	18,7	24,8	26,3	26,1	19,9	17,8
Россия		6,6	6,6	5,9	12,4	0,9	3,2	5,1	4,5	3,1	5,1	3,1	

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2014	2015			2016			
		IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	-0,7	-1,2	-1,3	-0,6				
Счет текущих операций	\$ млрд	14,3	29,3	15,9	7,5	13,0	12,2	1,5	1,9
Приток капитала	-	-72,9	-32,9	-18,6	3,4	-9,4	-8,0	0,9	-2,6
Внешний долг, в т.ч.	-	599,0	556,2	556,7	536,5	518,5	520,5	523,4	516,1
органы госуправления	-	41,6	33,6	36,4	30,1	30,0	31,5	36,0	38,4
банки	-	171,5	154,2	148,9	139,9	131,7	129,8	127,7	123,4
прочие сектора	-	375,4	356,7	360,5	354,4	345,2	348,7	350,1	344,6
Внутренний госдолг	трлн. руб	7,24	6,99	7,04	6,96	7,27	7,27	7,36	7,38
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0,2	-0,4	0,4	-0,5	-0,2	-0,2	0,4	
Строительство	-	-1,2	-0,9	-1,8	1,9	-0,2	-2,2	1,7	
Розничная торговля	-	-0,1	-0,6	-0,4	-0,3	-0,5	-0,2	-0,6	
Грузооборот транспорта	-	0,1	-0,2	0,8	0,6	0,4	0,7	-1,4	
Реальные расп. доходы	-	-2,5	-0,6	0,5	-1,1	-1,0	2,3	-2,3	
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	0,5	0,7	1,7	-0,3	0,7	-0,8	-0,2	
Строительство	-	-5,9	-9,0	-9,7	-3,5	-2,0	-6,8	-0,8	
Розничная торговля	-	-5,1	-6,4	-6,2	-5,2	-5,1	-3,6	-4,4	
Грузооборот транспорта	-	0,7	0,7	1,9	1,5	3,0	4,1	-0,6	
Реальные расп. доходы	-	-7,1	-6,2	-4,8	-7,3	-8,2	-1,5	-5,9	
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	35,9	36,3	36,5	36,7	36,8	36,9		
-	рост %мм	1,3	1,0	0,7	0,5	0,5	0,3		
Наличные деньги М0	-	2,2	-0,1	1,0	1,2	-0,2	-0,4		
ИПЦ	-	0,4	0,4	0,4	0,5	0,0	0,2	0,4	0,4
ИЦП	-	2,6	1,0	2,7	0,1	-1,4	0,7	0,3	
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	21,9	22,0	24,1	22,5	23,3	25,5		
Импорт товаров (ЦБ)	-	15,1	14,4	16,0	16,0	18,4	18,2		
Междунар. резервы	-	391,5	387,7	392,8	393,9	395,2	397,7	390,7	385,3
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	3,8	2,0	1,4	2,9	-1,9	0,6	4,2	-0,5
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	999	734	1221	1102	1173	1150	1145	
Расходы фед. бюджета	-	1497	1084	1342	1114	1249	1281	1213	
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-497	-350	-121	-13	-77	-131	-68	
Резервный Фонд	трлн руб	2,89	2,55	2,46	2,56	2,09	2,04	1,99	2,03
Фонд НБ	трлн руб	4,75	4,82	4,68	4,84	4,72	4,62	4,54	4,63

* Пром.производство - расчеты Росстата, остальное оценки ЦМИ, десезонирование Tramo-Seats

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 9 декабря за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,056	-1,04	-3,03	-3,48
Евро	0,947	1,05	3,13	3,61
Япония, йена	115,36	1,60	8,00	-5,12
Великобритания, фунт	0,795	1,15	-0,16	20,55
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	298,25	1,58	5,64	2,95
Польша, злотый	4,212	0,22	5,01	6,04
Румыния, лев	4,260	0,79	3,11	3,27
Чехия, коруна	25,58	0,92	3,13	3,65
Америки				
Аргентина, песо	15,980	0,38	6,37	64,07
Бразилия, реал	3,377	-2,82	-0,23	-11,39
Канада, доллар	1,318	-0,88	-2,18	-3,27
Мексика, песо	20,384	-1,07	-0,87	18,58
Азия				
Австралия, доллар	1,342	0,12	2,15	-2,31
Израиль, шекель	3,826	0,03	-0,17	-0,78
Индия, рупия	67,46	-0,82	0,90	1,07
Индонезия, рупия	13325	-1,44	1,45	-4,34
Китай, юань	6,904	0,31	1,55	7,27
Корея, вон	1172	0,48	0,56	-0,52
Малайзия, ринггит	4,422	-0,64	3,55	3,89
Таиланд, бат	35,63	0,11	0,96	-1,19
Турция, лира	3,486	-0,88	7,26	19,28
Европа				
Дания, крона	7,042	0,95	3,09	3,29
Норвегия, крона	8,499	0,97	1,70	-1,69
Швейцария, франк	1,018	0,64	3,13	3,05
Швеция, крона	9,183	-0,05	1,59	7,79
СНГ				
Казахстан, тенге	334,3	-1,01	-1,17	7,67
Украина, гривня	26,000	0,12	1,70	11,76
Беларусь, рубль	19670	0,00	2,98	8,07
Россия, рубль к доллару	62,47	-2,28	-4,90	-8,42
Россия, рубль к евро	65,94	-3,27	-7,81	-11,65
Россия, рубль к корзине	64,03	-2,74	-6,27	-9,94

индекс, страна	на 9 декабря	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	19756,85	3,06	7,77	3,1	7,8	12,4
S&P 500, США	2259,53	3,08	5,61	3,1	5,6	10,1
NIKKEI 225, Япония	18996,37	3,10	10,63	1,5	2,4	5,1
DAX, Германия	11203,63	6,57	6,88	5,5	3,6	2,0
CAC40, Франция	4764,07	5,19	6,41	4,1	3,2	-0,8
FTSE 100, Великобритания	6954,21	3,32	1,62	4,5	1,5	37,7
DJ STOXX, Европа	2799,30	3,53	1,37	2,5	-1,7	-7,7
Shanghai Comp., Китай	3232,88	-0,34	2,70	-0,6	1,1	-12,8
Bovespa, Бразилия	60500,62	0,31	-5,70	3,2	-5,5	49,6
Bombay 200, Индия	3569,62	2,23	-3,35	3,1	-4,2	8,3
KASE, Казахстан	1376,75	2,99	5,40	4,0	6,6	45,4
PFTS, Украина	266,52	0,09	-0,98	-0,0	-2,6	-1,2
MICEX, Россия	2208,53	3,74	12,23	6,2	18,0	39,2
RTS, Россия	1110,14	5,71	14,13	5,7	14,1	40,0

товар	на 9 декабря	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	51,0	-0,5	12,8	21,1	37,1
нефть Brent, \$/б.	51,7	-0,3	13,8	21,1	34,2
нефть WTI, \$/б.	51,5	-0,4	10,3	14,6	40,1
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	16,45	-6,3	-6,7	-7,1	0,0
медь, \$/т LME*	5822	1,1	-0,7	11,6	26,9
никель, \$/т LME*	11422	0,2	-0,8	1,8	34,6
алюминий, \$/т LME*	1754,8	2,3	-0,1	1,7	17,6
стальная лента, \$/т, Европа	580,7	4,5	4,9	15,9	67,5
цинк, \$/т LME*	2694,0	1,6	-4,0	9,3	77,9
олово, \$/т LME*	21065	-0,9	-0,2	-2,7	45,0
свинец, \$/т LME*	2309,3	2,3	-3,2	9,4	35,5
SPGS индекс с/х товаров	295,7	1,4	-1,6	-2,9	1,3
Baltic Dry Index, фрахт	1090	-9,0	-7,7	19,6	104,1
золото, \$/унция	1157,75	-1,6	-2,1	-9,2	8,1
серебро, \$/унция	16,84	0,8	2,1	-8,2	19,3
платина, \$/унция	914,2	-1,4	1,2	-8,8	7,7
палладий, \$/унция	729,8	-1,5	-1,5	10,1	35,5

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	AVKiselew@sberbank.ru
Александра Филиппова	США	AIVFilippova@sberbank.ru
Николай Фролов	Еврозона	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Константин Козлов	Турция, статистика	KKKozlov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, редакция	DVRudchenko@sberbank.ru

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ 8(495)665-56-00 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.