



Новости глобальной экономики

27 января – 2 февраля 2014

ФОКУС: На неделе продолжилось обесценение рубля, вызвавшее бурную дискуссию о ее причинах. Мы рассчитываем на удорожание рубля в ближайшие недели, но устойчивость этого ралли будет зависеть от действий ЦБ.

ФОКУС-2: В Украине сохраняется высокий уровень политической неопределенности. Помимо политического кризиса, Украине грозит существенное ухудшение экономической ситуации.

РЫНКИ: Обесценение валют развивающихся стран останавливается. ФРС ожидаемо снизило покупки по QE3 еще на 10 млрд долл. Цены на нефть, газ и металлы упали.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Рост ВВП в 4 квартале в США 2,7%гг, в соответствии с прогнозами. В Еврозоне опубликованы первые детали о предстоящем стресс-тестировании банков. ЕЦБ примет решение о ставке на этой неделе. В Японии инфляция ускорилась в 2013г, безработица упала. Турецкий центральный банк поднял базовые ставки более чем в два раза, лира укрепилась.

ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА: Центральный банк Венгрии планирует продолжить смягчение монетарной политики. Национальный банк Чехии, вероятно, сохранит монетарную политику неизменной.

РОССИЯ: ВВП в 2013 г. вырос на 1,3%гг, в 4 кв. - на 1,2%гг. В 4 кв. существенно изменились источники роста экономики. Положительный вклад в рост обеспечили инвестиции, отрицательный - внешний сектор. Потребление серьезно замедлилось. Fitch подтвердил рейтинг России на уровне BBB.

СОСЕДИ: ВВП Украины в 2013г. вырос на 0%гг. Государственный долг по итогам 2013 года увеличился на 20,2 %. В Беларуси замедляется рост зарплат, сокращается экспорт. В Казахстане тенге показывает устойчивость по сравнению с другими валютами, однако поддержка фундаментальными факторами слабеет.

Фокус: волатильность или ослабление рубля?

- На неделе продолжилось обесценение рубля, вызвавшее бурную дискуссию в стране. Мы рассчитываем на разворот тенденции и удорожание рубля в ближайшие недели, но устойчивость этого ралли будет зависеть от действий и комментариев ЦБ

На неделе достигнут новый максимум стоимости евро и бивалютной корзины

На прошедшей неделе рубль продолжил устанавливать новые «рекорды». 29 января был побит исторический максимум стоимости евро, а в ходе торгов 30 января она достигала 48,19 руб./евро. Тогда же, 30 января, стоимость бивалютной корзины превысила максимум 2009 г., достигнув во время торговой сессии 41,16 руб./корзину. Стоимость бивалютной корзины на неделе достигла верхней границы валютного коридора, что потребовало от ЦБР перехода к нелимитированной поддержке рубля. В результате, за минувшую неделю резервы снизились на 5,4 млн долл. Курс рубля по итогам недельных торгов потерял 2% стоимости к доллару, 1,1% по отношению к евро. С начала года национальная валюта потеряла 6,6% стоимости по отношению к доллару и 4,6% по отношению к евро.

Ключевую роль в ослаблении рубля играют ожидания населения, но они не всегда обоснованы

Безусловно, у текущей тенденции ослабления рубля есть объективные факторы. Во-первых, большинство валют развивающихся рынков подешевели из-за сворачивания программы QE3, которое привело к перераспределению потоков капитала. Во-вторых, поддержка фундаментальных факторов (сокращение профицита СТО при высоком оттоке капитала) также слабеет. Однако мы считаем, что гораздо более значимую роль в текущем ослаблении рубля играют негативные ожидания населения, компаний и банков. Эти ожидания выглядят достаточно устойчивыми. Среди макроэкономических агентов укрепилось мнение, что правительству выгоден слабый рубль, так как это поддерживает экспортеров и позволяет с легкостью пополнять бюджет, а, значит, правительство и ЦБР станут планомерно добиваться ослабления. К тому же, комментарии ЦБР о предстоящем в 2015 году переходе к режиму таргетирования инфляции и свободному курсообразованию добавили масла в огонь. В [отчете ЦМИ от 31 января](#) мы показываем, что правительство явно не действовало сознательно, играя против рубля, а выгоды от обесценения рубля весьма сомнительны.

Мы ожидаем ралли – возвращения курса рубля до более равновесного уровня

По оценкам ЦМИ, фундаментальная стоимость рубля на начало 2014 г. составляла 33,2 руб./долл. В феврале-марте мы ожидаем возвращения стоимости рубля к этому уровню в отсутствии новых внешних шоков. Тем не менее, ожидания населения могут оказаться самореализующимися и преподнести неприятный сюрприз для динамики валютного курса. В целом дальнейший вектор движения российской валюты целиком зависит от действий и комментариев ЦБР. Только более агрессивные словесные интервенции ЦБР помогут успокоить рынки и дать ясный сигнал о временном характере всплеска падения рубля.

Фокус: Украина

- Попытки властей снизить накал протестов не увенчались успехом.
- Финансовые рынки остро отреагировали на события прошедшей недели

Массовые акции протеста продолжаются...

В Украине сохраняется крайне высокий уровень политической неопределенности. Массовые акции протеста продолжаются, многие административные здания остаются под контролем оппозиции. Во вторник уже бывший премьер министр Николай Азаров подал в отставку. Президент Украины подписал указ и этим же документом в отставку был отправлен кабинет министров. Исполняющим обязанности главы кабмина назначен Сергей Арбузов - первый вице-премьер. Необходимо отметить, что оппозиция явно не ожидала подобного маневра от руководства страны. Однако даже отставка главы правительства не позволила снизить накал протестов в Украине.

...несмотря на уступки властей

Также на прошедшей неделе был принят закон об амнистии задержанных манифестантов, однако и он не смог внести определенности в переговорный процесс властей и оппозицией. Противники президента отказываются принимать условия, указанные в документе (освобождение административных зданий и разблокирование центральных улиц). Более того, представители радикальных оппозиционных движений пообещали возобновить массовые беспорядки, если их соратники не будут освобождены.

S&P и Moody's снизили рейтинг Украины

Помимо политического кризиса Украине грозит существенное ухудшение экономической ситуации. Рейтинговые агентства S&P и Moody's последовательно понизили рейтинг страны до преддефолтного уровня. Основным аргументом для подобных действий стало снижение вероятности получения финансирования со стороны России. Владимир Путин заявил о том, что РФ приостановит процесс оказания финансовой помощи до тех пор, пока в Украине не будет сформирован новый кабинет министров. Несмотря на то, что Москва уже предоставила 3 млрд долл. Киеву, погашение задолженности по оплате газа (уже 2,7 млрд долл.) так и не началось, что было в негативном тоне отмечено Председателем правительства России Дмитрием Медведевым. Финансовые рынки остро отреагировали на произошедшие события. Стоимость украинских CDS вновь превысила 1050п, доходность десятилетних государственных облигаций выросла до 9,9%. Гривна показывала относительную устойчивость в первой половине недели, однако стабильность была достигнута за счет объемных валютных интервенций НБУ (около 1 млрд долл. или 5% от ЗВР). Тем не менее, к концу недели курс украинской гривны упал до отметки 8,61. Принимая во внимание большой объем платежей по внешнему долгу в 2014 г. (около 10 млрд долл.), ограниченный размер ЗВР (20,4 млрд долл.), скорейшее снижение уровня неопределенности в вопросе финансирования со стороны России играет ключевую роль для дальнейшей экономической динамики.

Сохраняется турбулентность на финансовых рынках

Финансовые рынки

- Отток с развивающихся рынков замедляется
- Рубль подешевел на неделе сильнее других валют

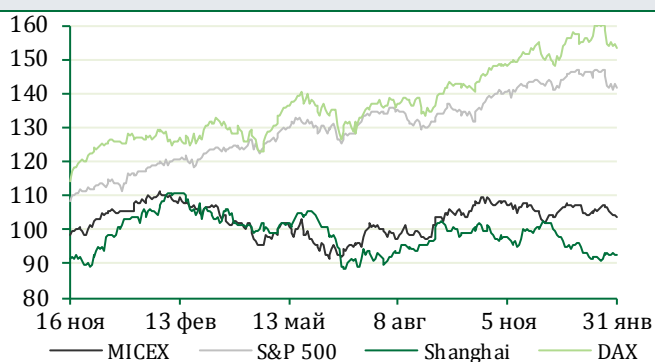
Большинство рынков в минусе

Распродажи прошлой недели продолжились на этой, хотя с меньшей интенсивностью. Решение ФРС продолжить сокращение покупок по QE3, хотя и ожидалось подавляющим большинством агентов, совсем не помогло восстановить уверенность на рынках. Снижения зафиксированы почти на всех основных фондовых рынках, а большинство мировых валют продолжили дешеветь по отношению к доллару США, хотя и более скромными темпами. Выделяется венгерский форинт, потерявший к доллару сразу 3,9% на фоне комментариев местного ЦБ о возможности дальнейшего снижения ставок после снижения на прошлой неделе. Евро при этом снизился к доллару на 1,4% до уровня в 1,349 долларов за евро.

На первый план на неделе, кроме ФРС, вышли и ЦБ развивающихся стран. ЦБ Турции и Южной Африки повысили ставки, обратив вспять удешевление национальных валют. Российский ЦБ объявил, что готов к масштабной интервенции.

Российские рынки на неделе - в лидерах снижения. Рублевый индекс ММВБ потерял 0,5%, а долларовый индекс РТС упал на 2,3%. Российская валюта за неделю подешевела на 2,0% к доллару США (до 35,17 рублей за доллар), а к евро рубль подешевел на 0,5% (до 47,42 рублей за евро). Темпы удешевления рубля упали к концу недели.

Фондовые индексы, 1 янв. 2012 = 100



Источник: Reuters

Валюты к доллару США, 1 янв. 2012 = 100



Источник: Reuters

Товарные рынки:

- Цена URALS снизилась в конце недели
- Цены на газ в Европе упали на 7,5%
- Цены на металлы продолжили снижаться
- Золото прекратило рост начала года

Опасения за развивающиеся рынки понизили котировки URALS

Цена на нефть марки URALS потеряла 0,7% по итогам недели. Основным фактором падения можно назвать неуверенность инвесторов и аналитиков в перспективах развивающихся рынков. По-прежнему негативным фоном для цен на нефть выступает сворачивание QE3.

Цены на газ в Европе упали на изменившихся прогнозах погоды и росте поставок

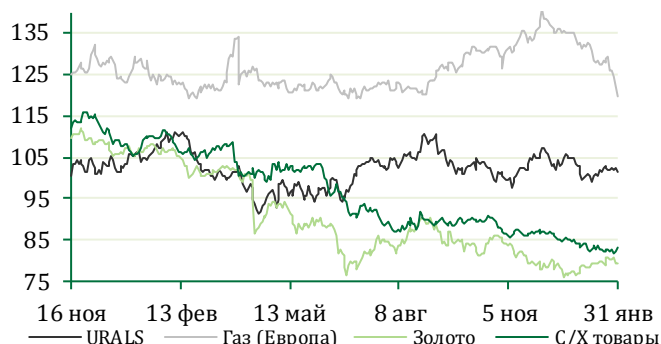
Стоимость газа в Европе неуклонно снижалась в течение всей торговой недели, закончив неделю с падением в 7,5%. Причиной послужило снижение спроса: прогноз погоды в Европе оказался мягче, чем в последние дни, уменьшая потребление энергии. Со стороны предложения, напротив, наблюдался рост – по данным «Газпром-экспорт» поставки газа из России в Европу в начале этого года превышают прошлогодние показатели.

Цена алюминия, никеля и меди снижалась в течение всей недели

Алюминий, никель и медь продолжили снижение прошлой недели, потеряв 3,2, 3,5 и 1,6% соответственно. Единственный металл, отыгравший падение в конце недели – никель, который подрос за пятницу на 1,2%. Главный фактор снижения, как и неделю назад - перспективы слабого роста в развивающихся странах, в том числе Китае. Опубликованный Всемирным Банком прогноз поддерживает негативные ожидания, предполагая медленное снижение цен на алюминий, никель и медь порядка 1,7% в ближайшие два года.

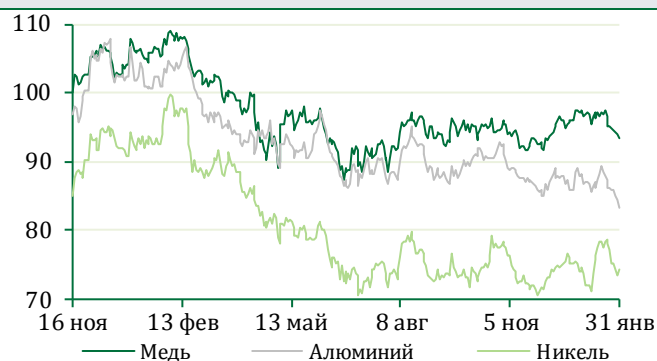
Золото за прошедшую неделю потеряло в стоимости 2%. Остановка роста котировок в этом году, скорее всего, связана с укреплением доллара, рост курса которого отвлек деньги инвесторов.

Цены на товары, 1 янв. 2012 = 100%



Источник: Reuters

Цены на металлы, 1 янв. 2012 = 100%



Источник: Bloomberg

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

США

- ВВП в 4 квартале вырос на 3,2% в годовом эквиваленте, в соответствии с прогнозами.
- Реальные доходы снижаются, а расходы - растут.

Рост ВВП снова хорош

Рост ВВП за 4 квартал, по предварительной оценке BLS, составил 3,2% в ежегодном эквиваленте (соответственно 0,8%кк и 2,7%гг), полностью совпав с рыночными прогнозами. Основной вклад внес рост частного потребления и чистого экспорта. Обе компоненты добавили дополнительно по 1 процентному пункту вклада в суммарный рост по сравнению с вкладами предыдущих кварталов года, легко перевесив негатив от продолжающегося сокращения госрасходов (-0,93 п.п.).

ФРС ожидаемо продолжает снижать покупки по QE3

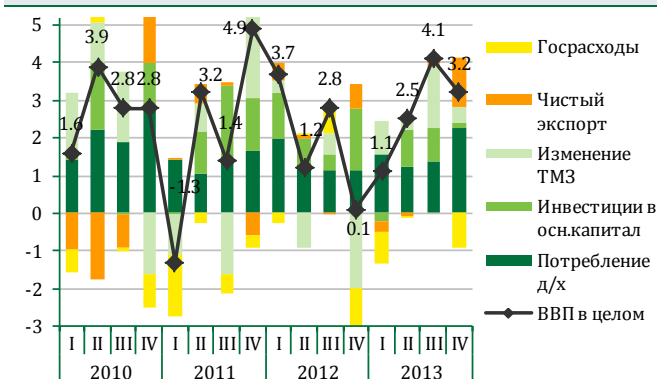
Прошедшее на неделе заседание Комитета по денежной политике ФРС подтвердило решимость ЦБ сворачивать покупки по QE3, несмотря на возможные негативные эффекты для развивающихся рынков. Как и на предыдущем декабрьском заседании, покупки были снижены на 10 млрд долл., до 65 млрд. Еще раз было озвучено обещание держать процентные ставки на нынешнем уровне пока безработица выше 6,5%, инфляция ниже 2,5%, а долгосрочные инфляционные ожидания стабильны. Кроме того, снова озвучен тезис, что при нынешнем состоянии рынка труда ставка, видимо, останется на минимальном уровне длительное время, после того как безработица достигнет 6,5%. За решение единогласно проголосовали все директора.

Доходы населения снизились, а расходы продолжают расти

Декабрьские данные о доходах и расходах населения продолжили тенденцию последних нескольких месяцев на снижение реальных доходов (-0,2%мм всего и -0,3% в расчете на душу). Пока это не влияет на продолжающийся рост реальных расходов (+0,2%мм)

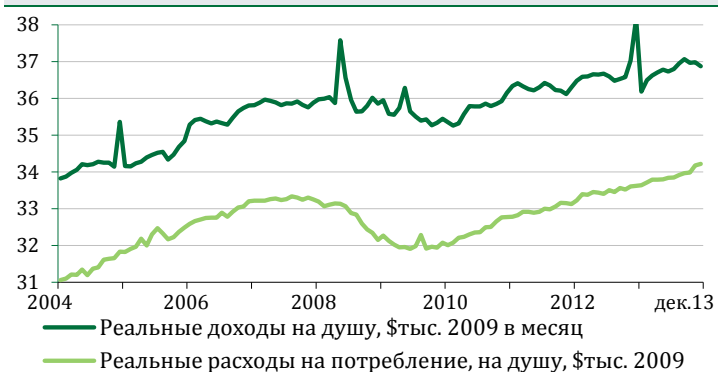
Цены на жилье, согласно индексу Case-Shiller за ноябрь, выросли на 0,88%мм и 13,7%гг, третий месяц подряд оставаясь немного ниже отметки в 14%гг роста.

ВВП вырос за счет частного потребления и экспорта



Источник: BLS

Рост доходов остановился, но на росте потребления это не сказывается



Источник: ФРС

Китай

- PMI в обработке за январь снижаются и по официальным, и по независимым оценкам

Январские PMI продолжили снижение

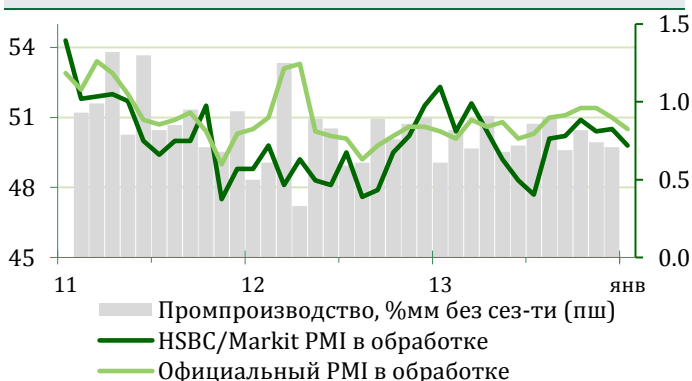
Настроения менеджеров в обработке снизились до худших за последние полгода уровней. Финальная оценка HSBC/Markit PMI в январе снизилась до 49,5 пунктов после декабрьских 50,5 и предварительной оценки в 49,6. Официальный PMI в обработке снизился до 50,5 пунктов после декабрьских 51, в соответствии с рыночными прогнозами. Тем не менее, такие уровни все еще лучше чем, например, большинство месяцев 2012 года.

Китайскому фонду не дали обанкротиться...

История с потенциальным банкротством трастового фонда Credit Equals Gold No.1 с активами на 500 млн долл., получившая в эту неделю широкое освещение в российских финансовых СМИ из-за опасений развития кризиса доверия в китайской финансовой системе, закончилась благополучно для инвесторов, потерявших только часть последних процентных выплат. По нашему мнению, значимость ситуации была преувеличена. Китайское правительство пока имеет достаточное количество резервов и вряд ли захочет пускать ситуацию на самотек при наличии предпосылок распространения недоверия. Скорее, правительство предпочло бы реструктурировать проблемные займы (как оно это делает, по разным свидетельствам, с подходящими по срокам проблемными кредитами местным правительствам), надеясь, что идущая параллельно работа ЦБ по нормализации финансовой системы принесет плоды. В случае фонда инвесторов выручила частная компания. Ее мотивы остались неясными, не исключено указание властей.

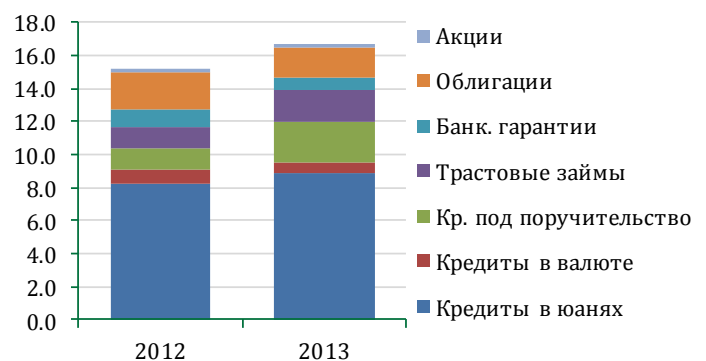
...но опасения по этому поводу выглядят чрезмерными

Индексы PMI ухудшаются



Источник: Haver Analytics

Структура активов финансовой системы Китая, трлн юаней



Источник: People bank of China

Еврозона

- Португалия начала подготовку к выходу из программы «Тройки»
- Окончен сбор данных для AQR, опубликованы первые детали процесса стресс-тестирования
- ЕЦБ примет решение по ставке на этой неделе
- Кредитование частного сектора сокращается в годовом выражении

Германия продолжает поставлять положительные новости

Германия остаётся главным источником положительных новостей из Еврозоны. В декабре гармонизированный индекс инфляции остался на низком, но пока ещё комфортном уровне 1,2%гг, а безработица - на уровне 6,8%. Индексы ожиданий IFO, GfK, как и прогнозировалось, ещё немного подросли. Единственной неожиданностью стало падение розничных продаж на 2,4% к ноябрю (с поправкой на сезонность). Мы не верим, что подобная статистика объясняется тем, что немцы успели купить всё к Рождеству ещё в ноябре. Кроме того, этот результат противоречит статистике других показателей. На наш взгляд, это артефакт сезонной корректировки, который будет позже пересмотрен.

Португалия начала подготовку к выходу из программы «Тройки»

На волне снижения ставок по долгу и возвращения положительных темпов роста ВВП (1,1%гг в 3 кв. и 0,2% в 4 кв. 2013) чиновники Португалии приступили к планированию выхода из программы «Тройки» в текущем году. Мы считаем, что это возможно. Более того, если оценка ВВП 4-го квартала (появится 14 февраля) окажется достаточно высокой, облигациям Португалии, вслед за Ирландией, могут вернуть инвестиционный статус (текущий – ВВ).

Расписание пересмотра рейтингов

Пока нам неизвестны точные сроки пересмотра суверенных рейтингов. Но ситуация вскоре изменится в связи с вступлением в силу постановления Европейской комиссии, согласно которому рейтинговые агентства с начала 2014 года обязаны публиковать расписание объявления рейтингов на год вперёд (и только по пятницам).

Индекс экономических настроений, рассчитываемый Еврокомиссией, продолжил 9-месячный рост, дотянув в этот раз до 100,9 с 100,4. При том, что индекс потребительских настроений и индекс бизнес климата не изменились, а индекс по промышленности даже немного ухудшился.

Окончен сбор данных для AQR, опубликованы первые детали стресс-тестирования

Европейское банковское управление в пятницу опубликовало первые подробности проведения AQR. Стресс-тесты будут сделаны для 124 банков, сценарный период - 2014-2016, минимальная норма доходности в кризисном сценарии – 5,5%. При этом в отношении некоторых банков будут также сделаны дополнительные «пруденциальные предположения» для смягчения эффекта потерь. Но главное: тестирование производится только по статическому бухгалтерскому балансу. Результаты, другими словами, не будут учитывать ни эффект «подготовки» банков к AQR, ни действия банков в случае реализации кризисного сценария. Поэтому прямой рыночный эффект AQR, на наш взгляд, будет не велик. Скорее, наибольший эффект мы увидим в феврале, т.к. сбор данных для AQR только закончился, банки могут «выдохнуть» и начать активное кредитование.

Второй новостью от Европейского банковского управления стал отчёт о состоянии банковской системы за 2013 год, указывающий на постепенную национализацию государственных долгов, особенно в проблемных странах. В среднем по ЕС доля национальных банков в держателях государственных облигаций выросла с 64% в декабре 2010 года до 68% в июне 2013. Заметим, что данные за декабрь 2010 года использовались на первом стресс-тесте европейских банков, в котором суверенные долги считались безрисковыми. Отсутствие реакции банков на отмену этого условия в преддверии AQR не может не настораживать.

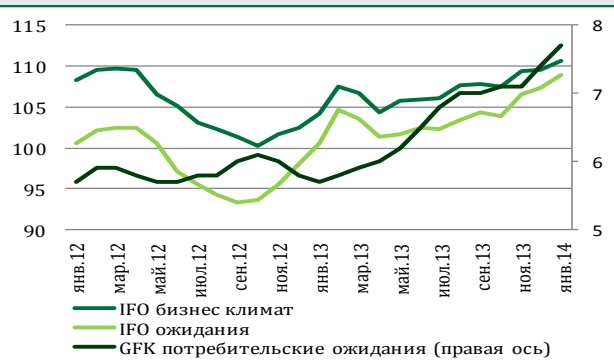
Ждем решения по ставке ЕЦБ

На этой неделе ЕЦБ объявит новое решение по ключевой ставке. Мы ожидаем, что она останется неизменной: 0,25%. Хотя по предварительной оценке Евростата инфляция в январе снизится ещё на 0,1пп до 0,7%гг, Еврозона «сползает в пропасть» медленно. К тому же положительные сигналы о восстановлении экономики оставляют надежду на «естественное» ускорение инфляции, без активного вмешательства ЕЦБ.

Кредитование частного сектора сокращается

Отчёт ЕЦБ по денежно-кредитной статистике подтверждает хрупкость восстановления экономики: денежные показатели разочаровывают. В декабре рост М3 сократился до 1%гг (с 1,5%гг в ноябре), а кредитование частного сектора вовсе уменьшилось на 2,3%гг.

Индексы ожиданий по Германии снова подросли



Источник: Bloomberg

Индекс экономических настроений Еврокомиссии продолжил рост



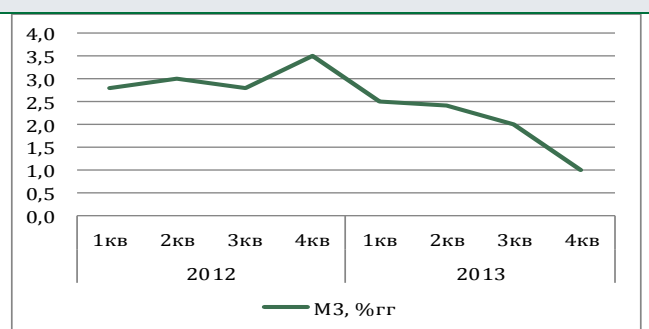
Источник: Bloomberg

Кредитование частного сектора в Еврозоне не восстанавливается



Источник: Haver Analytics

Темп роста М3 в Еврозоне сократился



Источник: Haver Analytics

Япония

- Инфляция в 2013 году достигла рекордного значения за 16 лет.
- PMI в декабре указывает на динамичное улучшение условий в обрабатывающей промышленности.
- Условия на рынке труда продолжают улучшаться.

PMI в декабре достиг 56,6 пунктов

PMI для обрабатывающей промышленности в январе составил 56,6 пунктов, прибавив за месяц 1,4 пункта. Это максимальное значение с января 2006. Резкий рост выпуска и объема закупок отражает увеличение заказов в течение последних нескольких месяцев. При этом отдельные респонденты отметили, что рост заказов во многом обусловлен ожиданиями повышения налогов. Согласно опросу шестой месяц подряд на обрабатывающих предприятиях продолжается рост занятости. Это подтверждается, в том числе снижением уровня безработицы: в декабре она сократилась с 4,0 до 3,7%.

Инфляция в 2013 году составила 1,3%.

Индекс потребительских цен в декабре, за исключением цен на свежие продукты, вырос на 1,3%гг (-0,1%мм). Это - рекордный рост цен с 1997-го года. Базовая инфляция составила +0,7%гг (+0,1%мм).

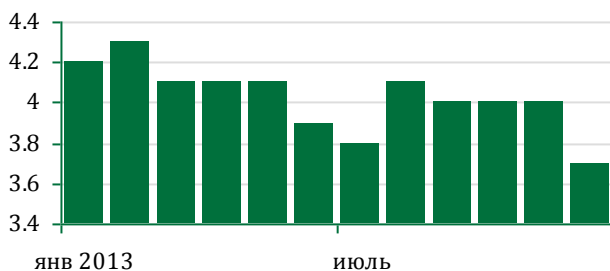
Торговый дефицит в 2013 году достиг 11,5 трлн иен

Опубликованы данные по международной торговле в декабре. Экспорт прибавил 1,7%мм (+25%гг), импорт сократился на 0,6%мм (+15%гг). Торговый баланс в декабре сократился с -1293,8 до -1148,6 млрд иен. Из-за высоких цен на электроэнергию и слабой иены в 2013 торговый дефицит достиг рекордной отметки в 11,5 трлн иен (113 млрд долл. США).

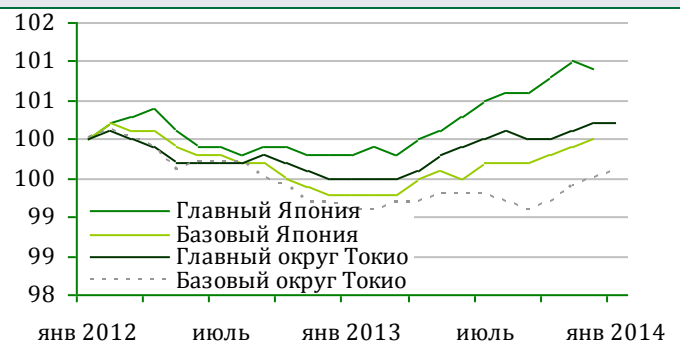
Внутренний спрос продолжает расти: розничные продажи в декабре выросли на 2,6%гг. После ноябрьского увеличения на 1,1%, темпы роста продаж немного замедлились, составив в декабре лишь 0,1%мм.

Промышленное производство в декабре выросло на 1,1%мм (+7,3%гг). При этом новые заказы увеличились на 0,6%мм (+1%гг), запасы прибавили 0,4%мм (+4,1%гг). Наибольший вклад в рост промышленности внесли производство машин и оборудования, обработка металлов и электроника.

Уровень безработицы



Индекс потребительских цен



Источник: Haver Analytics

Источник: Статистический комитет Японии

Чехия

- Банковский сектор в 2013 году подтвердил выход из рецессии и рост доверия к экономике
- Национальный банк, вероятно, не станет менять монетарную политику

Банковский сектор подтверждает оживление экономики

Банковский сектор Чехии является самым стабильным сектором экономики. В 2013 году продолжился рост кредитования — по итогам года темпы роста объемов кредитов частному сектору достигли 6,6%гг. В 2012 году, когда экономика Чехии была в рецессии, объемы кредитования выросли на 2,4%гг. Доля просроченной задолженности с середины 2010 года является почти неизменной — около 6% от общего объема кредитов. В ноябре и декабре резко выросли объемы межбанковских операций — это произошло после проведения Национальным банком Чехии валютных интервенций. Рынки ожидали использования этого инструмента монетарной политики еще летом, и на протяжении нескольких месяцев, вплоть до решения о проведении интервенций, активность на межбанковском рынке была довольно низкой.

В 2013 году выросло отношение кредитов к депозитам, что демонстрирует рост доверия к экономике и улучшение ожиданий со стороны частного сектора. По итогам года это отношение составило 75,3%, достигнув показателя 2012 года. Мы ожидаем, что в 2014 году сохранятся опережающие темпы роста кредитования — частный сектор положительно оценивает свои перспективы и возможности погашения кредитов в ближайшие несколько лет, а значит, продолжится и рост соотношения кредитов к депозитам.

НБЧ, вероятно, сохранит монетарную политику неизменной

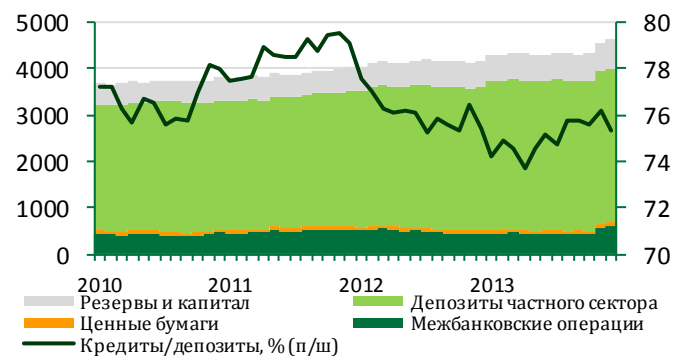
На следующей неделе Национальный банк Чехии проведет заседание, посвященное вопросам монетарной политики. Мы не ожидаем сюрпризов в виде изменения политики. Базовые ставки, вероятно, останутся на почти нулевом уровне. Проведение новых валютных интервенций тоже в настоящий момент не имеет смысла, так как их целью было ослабление кроны до уровня 27 крон/евро. В декабре и январе курс чешской кроны стабильно держится на уровне около 27,5 крон/евро.

Активы банков Чехии, млрд крон



Источник: CNB

Пассивы банков Чехии, млрд крон



Источник: CNB

Венгрия

- Форинт продолжает слабеть, а Национальный банк Венгрии не планирует отказываться от снижения базовой ставки
- В планах правительства на 2014 год три раунда снижения тарифов при почти нулевой инфляции

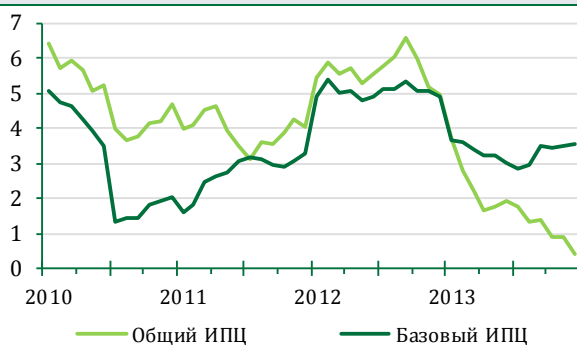
Форинт продолжает дешеветь, а ЦБ — смягчать монетарную политику

После решения ФРС о продолжении сворачивания программы количественного смягчения венгерский форинт резко ослаб и обновил двухгодичный минимум по отношению к евро, достигнув отметки 312 форинтов/евро. В то время как прочие развивающиеся страны сдерживают ослабление национальных валют путем ужесточения монетарной политики, Национальный банк Венгрии продолжает выгодный властям курс по снижению ставок. Ожидается, что уровнем обвала форинта, после которого ЦБ будет вынужден реагировать на удешевление валюты, будет 325 форинтов/евро, что в ближайшее время маловероятно. Заместитель главы Национального банка Венгрии отметил, что ЦБ внимательно следит за ситуацией на рынке и готов менять монетарную политику, однако, в настоящий момент повышение ставки может оказать серьезный негативный эффект на экономический рост. ЦБ Венгрии не таргетирует валютный курс, поэтому делать точные прогнозы относительно монетарной политики крайне сложно. ЦБВ готов стимулировать экономику любыми способами, а слабый форинт может дать новые преимущества экспортноориентированной экономике страны.

Снижение тарифов на энергию в 2014 году будет осуществлено в три этапа

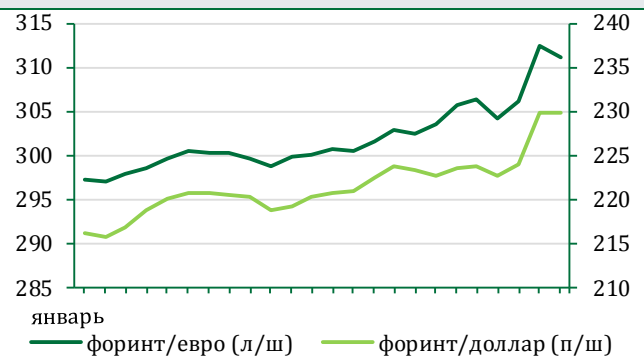
Парламент Венгрии, как ожидается, в феврале одобрит три этапа снижения тарифов на энергию. В апреле (накануне выборов) будут снижены тарифы на газ на 6,5%, в сентябре — на электроэнергию на 5,7%, а в октябре — на центральное отопление на 3,3%. Низкие темпы инфляции остаются одной из главных тем: по итогам 2013 года она составила 0,4%гг. Впрочем, в прошлом году снижение тарифов было более значительным. Базовый индекс потребительских цен находится на вполне здоровом уровне в 3,6%гг по итогам года.

Инфляция, %гг



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Курс форинта



Источник: MNB

Турция

- Центральный банк удвоил базовые ставки на фоне резкого удешевления лиры

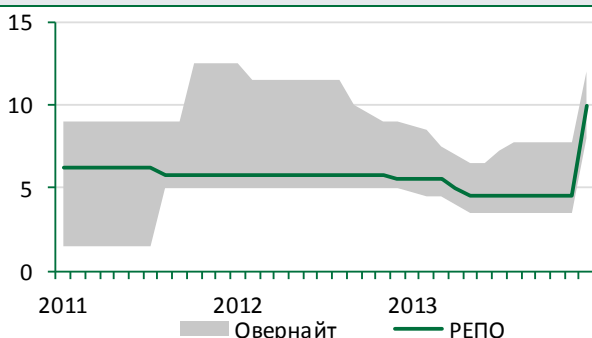
ЦБ Турции удвоил базовые ставки на фоне резкого удешевления лиры

Всего неделю назад Центральный банк Турции принял решение о сохранении основных процентных ставок. В качестве альтернативного инструмента монетарной политики были использованы валютные интервенции в размере 3 млрд долл. Однако продолжающийся обвал турецкой лиры вынудил ЦБ пересмотреть свое решение, хотя правительство Эрдогана было заинтересовано в сохранении низких ставок. Ужесточение монетарной политики может ослабить экономический рост Турции, который является одним из главных аргументов правящей Партии справедливости и развития в политической борьбе. Но ослабление валюты представляло собой куда более серьезный вызов. На внеочередном заседании по вопросам монетарной политики минимальная однонедельная ставка РЕПО была повышена с 4,5% до 10%, а коридор ставки овернайт был изменен с 3,5–7,75% до 8–12%. Укрепление лиры было также очень заметным (с 2,34 до 2,25 лир/долл.), оно было остановлено объявлением решения ФРС.

Ужесточение монетарной политики выгодно турецкой экономике не только с точки зрения сдерживания ослабления лиры, но и в плане борьбы с возможным пузырем на рынке кредитования. Сверхвысокие темпы роста кредитования (30,3%гг в ноябре) значительно превышают темпы роста объемов депозитов (21,2%гг в ноябре), что увеличивает отношение кредитов к депозитам до 110%. В 2014 году, на фоне повышения ставок, вероятно естественное замедление темпов роста кредитования, однако, отношение кредитов к депозитам все равно будет выше уровня комфортности 100%.

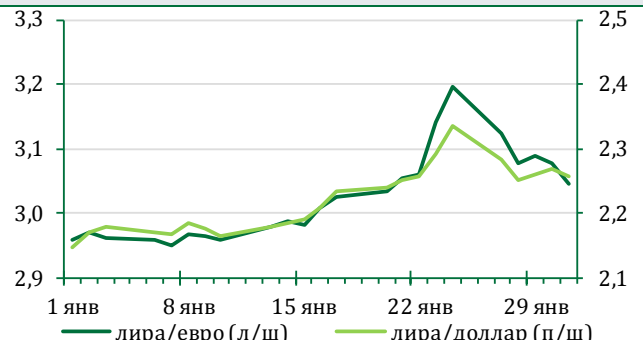
Мы ожидаем, что в 2014 году лира будет крепнуть, и по итогам 2014 года курс лиры составит 2,05 лиры/долл. Мы ожидаем возобновления притока капитала в Турцию, которая считается наиболее привлекательной для инвестиций страной в регионе.

Базовые ставки ЦБ



Источник: TCMV

Курс турецкой лиры



Источник: Bloomberg

Россия

- По итогам 2013 г. инвестиции в основной капитал снизились на 0,3%гг, что привело к спаду в строительстве: - 1,5%гг.
- ВВП в 4 кв. вырос на 1,2%гг, в 2013 г. – на 1,3%гг. Внешний сектор внес отрицательный вклад в рост в 4 кв., инвестиции – положительный
- В декабре темпы роста зарплаты и доходов серьезно замедлились. Объем платных услуг населению падает несколько месяцев подряд

Инвестиционная активность ожила, но рост по итогам года отрицателен

В декабре рост инвестиций в основной капитал составил 0,4%мм (с учетом сезонности), 0,3%гг. Благодаря слабому росту в ноябре-декабре, 4 кв. 2013 ознаменовался оживлением инвестиционной активности. В 4 кв. инвестиции выросли на 0,2%гг после провальных показателей по росту во 2 кв. и 3 кв. (-1,7%гг и -1,2%гг соответственно). После объявления в октябре 2013 года об увеличении инвестиционной программы Газпрома на 2013 г. (+ 321 млрд руб.), мы рассчитывали на более существенный рост инвестиций. По итогам года инвестиции в основной капитал снизились на 0,3%гг, что, среди прочего, привело к падению выпуска в строительстве (-1,5%гг). При этом в строительстве в 4 кв. произошло углубление спада: -2,4%гг после -1,1%гг в 3 кв. 2013 и пока причин для ускорения не видно.

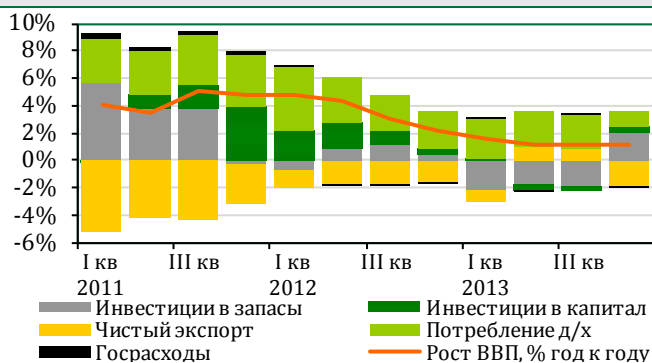
С/х поддержало рост экономики в 4 кв., тем сложнее будет расти в 2014 г.

Надежды на хороший урожай зерновых в 2013 г. практически полностью оправдались (рост на +29% гг). Правда, дождливый сентябрь немного подкосил цифры по сбору овощей. По итогам года выпуск в сельском хозяйстве увеличился на 6,2%гг. Большая часть роста лишь компенсирует падение 2012 г. (-4,8%гг). Высокая база 2013 г. и конкуренция с импортными продуктами (так называемый эффект WTO) могут негативно отразиться на результатах сельскохозяйственного производства в 2014 г.

Темпы роста зарплаты и доходов все больше замедляются

Потребительский спрос был главным драйвером роста в 2013 г. Однако в 4 кв. все ярче прослеживается тенденция к замедлению роста зарплаты (1,9%гг после 4,1%гг в ноябре и 5,4%гг в октябре) и доходов (1,5%гг после 2,4%гг в ноябре и 5,3%гг в октябре). На этом фоне уже наметился спад в потреблении услуг (-1,3%гг в ноябре-декабре). Розничная торговля в 4 кв. сохранила темпы роста на уровне среднегодовых (3,9%гг). Правда, они оказались существенно ниже результатов прошлого года (6,3%гг). Ввиду прогнозируемого замедления роста кредитования физических лиц и истощения источников роста зарплат и ее заморозки для госслужащих мы ожидаем дальнейшее замедление роста потребления.

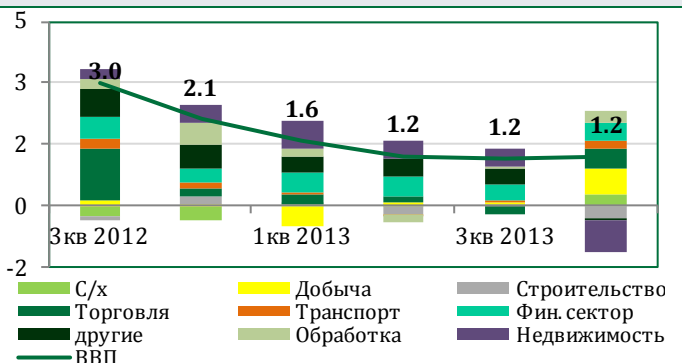
Вклад в рост ВВП по компонентам, п.п.



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

* - с учетом сезонности

Вклад в ВВП по компонентам производства, п.п.



Источник: ЦБР

Годовые оценки Росстата за 2013 г. свидетельствуют о серьезных изменениях в источниках роста экономики в 4 кв.

Согласно оценке Росстата, ВВП в 2013 г. увеличился на 1,3%гг, что означает рост экономики на 1,2-1,3%гг в 4 кв. Ускорения достичь не удалось. Полученные ЦМИ покомпонентные оценки за 4 квартал свидетельствуют о серьезных изменениях в источниках роста. Прежде всего, в 4 кв. серьезно замедлился рост потребления (2,3%гг после 5,3%гг в 3 кв. 2013), что сократило его вклад в рост с 2,6 до 1,1 п.п. Государственное потребление также не поддержало экономику, отняв 0,1 п.п. роста. В то же время, валовое накопление внесло положительный вклад (+2,4 п.п.), прежде всего, за счет роста инвестиций в запасы (+2 п.п.). Возобновление роста инвестиционной активности в 4 квартале дало 0,4 п.п. Внешний сектор, напротив, стал вносить отрицательный вклад в рост экономики из-за существенного ускорения роста импорта в 4 кв. (+14%гг). Рост экспорта в 4 кв., по оценкам ЦМИ, составил 3,8%гг.

Существенное падение в секторе операций с недвижимостью отняло 0,8 п.п. роста

С точки зрения разбивки ВВП по компонентам производства, основной вклад в рост был обеспечен добычей (0,5 п.п.), торговлей (0,5 п.п.) и финансовым сектором (0,4 п.п.) Увеличение вклада торгового сектора в рост экономики в 4 кв. обеспечен оптовой торговлей. Объем оптовой торговли снижался в 3 кв., а в октябре-ноябре был зафиксирован его рост на 0,7%гг. Сельское хозяйство и обработка дали по 0,3 п.п. вклада в рост. Серьезное падение в секторе по операциям с недвижимостью отняло 0,8 п.п., строительство отняло еще 0,3 п.п. роста.

Fitch подтвердил рейтинг России на BBB

Агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг России в иностранной и национальной валюте на уровне BBB со стабильным прогнозом. Главную проблему России агентство видит в высокой зависимости бюджета от нефтегазовых доходов. Если уязвимость экономики перед нефтяными ценами удастся снизить за счет реформ или увеличения резервного фонда, суверенный рейтинг может быть повышен.

Падение размера прибыли постепенно снижается

Динамика сальдированного финансового результата продолжает медленное, но верное восстановление. По итогам января-ноября его величина сократилась на 15,6%гг. Сокращение масштабов падения величины прибыли наблюдается во всех основных секторах экономики. Только в добыче топливно-энергетических ископаемых размер прибыли превышает прошлогодний показатель (+1,3%гг).

Социально-экономическое положение в России в декабре 2013 г., рост %

	дек.13		ноя.13		январь-декабрь, %гг
	темп роста, гг	темп роста, мм*	темп роста, гг	темп роста, мм*	
Пром. производство	+0.8	+0.9	-1.0	+0.2	+0.3
Сельское хозяйство	+1.4	-6.3	+10.2	-5.9	+6.2
Строительство	-3.0	+0.6	-0.3	+0.6	-1.5
Транспорт	+2.4	-3.1	+0.8	-3.0	+0.5
Инвестиции в осн. капитал	+0.3	+0.4	+0.2	+0.4	-0.3
Оборот розничной торговли	+3.8	+0.5	+4.5	+0.5	+3.9
Объем платных услуг населению	+0.1	-1.3	-0.2	-1.3	+2.1
Реальная зарплата	+1.9	+0.4	+4.1	+0.4	+5.2
Реальные располагаемые доходы	+1.5	-0.5	+2.4	-0.5	+3.3

Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

* - с учетом сезонности

Украина

- Экономика Украины в 2013 г. показала нулевой рост
- Государственный долг по итогам 2013 года вырос на 20,2 %.
- Индекс потребительских ожиданий резко ухудшился в декабре.

ВВП в 4 квартале вырос на 3,7%гг

Вопреки ожиданиям экспертов, по итогам 2013 г. рост ВВП Украины остался на уровне 2012 г. Сокращения экономики удалось избежать благодаря значительному ускорению экономической активности в IV квартале (3,7%гг). Положительный эффект оказал рост сельского хозяйства (13,7%гг в 2013 г. или 43,5% в IV кв.). К тому же, несколько вырос внешний спрос на продукцию металлургического сектора, и улучшилась конъюнктура международных рынков на сталь. Однако, несмотря на существенное улучшение отдельных показателей, макроэкономическая ситуация в целом остаётся напряженной. Мы считаем, что ускорение экономического роста в 4 квартале не является стабильным, и экономика продолжит замедляться в первой половине 2014 г., если будут отложены экстренные меры экономического оздоровления. Принимая во внимание высокий уровень политической неопределенности, вероятность подобного результата очень высока.

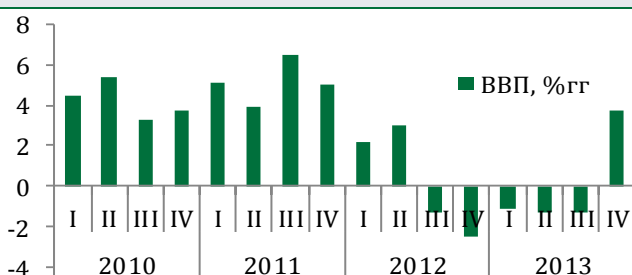
Гос. долг страны составляет около 40% от ВВП

Государственный долг Украины резко вырос в декабре 2013 г. По итогам месяца внешний долг увеличился на 7,58% до 27,9 млрд долл., внутренний на 4,44% до 32,15 млрд долл., что в совокупности с гарантированным государством долгом составляет 73 млрд долл. или около 40% от ВВП страны. В следующем году Украине необходимо погасить около 10 млрд долл. внешнего долга (пик выплат в 2+ млрд долл. придется на июнь). При этом увеличивающийся уровень политической неопределенности значительно ограничивает возможности привлечения средств на международных рынках капитала. Более того, позиция российских властей относительно приостановления финансирования Украины до формирования там нового кабинета министров существенно осложнит Киеву обслуживание долгового бремени.

Индекс потребительских ожиданий составил 80,3 пункта в декабре

В Украине резко упал индекс потребительских ожиданий. В декабре показатель сократился с 85,5 до 80,3 пунктов. Негативный результат был вполне предсказуем, принимая во внимание усиление политического кризиса в стране и массовые протесты населения. В структуре индекса наихудший результат показал индекс ожиданий развития экономики страны в течение ближайших пяти лет, сократившись на 8,1 пункт до 78. Мы ожидаем дальнейшего снижения потребительских ожиданий до момента стабилизации политической обстановки. Более того, вероятно ослабление потребительской активности и как результат - некоторое замедление розничной торговли, которая является ключевым драйвером роста экономики Украины.

ВВП, %гг



Источник: Укрстат

Государственный долг Украины, %гг



Источник: МинФин Украины

Беларусь

- Рост заработных плат продолжает замедляться.
- Отрицательное сальдо баланса внешней торговли в 2013 г. составило -5,8 млрд долл.

По итогам 2013 рост з/п составил 15,8%гг

Потребительский сектор, оставаясь главным драйвером экспансии экономики Беларуси, продолжил расширяться в декабре 2013г. По итогам прошедшего года средняя заработная плата увеличилась на 15,8%гг. Несмотря на двузначные темпы роста, ежемесячные значения показывают отрицательную динамику. В 2013 г. увеличение заработной платы замедлилось с 22,9%гг в январе до 5,7%гг в декабре. Очевидно, что в ситуации сложных макроэкономических условий, продолжать политику стимулирования экономики через увеличение потребительского спроса становится непросто. В связи с этим власти ограничивают рост заработных плат работников государственных учреждений, тем самым снижая нагрузку на бюджет Беларуси. Мы приветствуем подобные действия руководства страны, поскольку это позволит замедлить инфляцию (18,3%гг в 2013 г.) и снизить давление импорта на платежный баланс.

Экспорт по итогам года сократился на 19,2%гг

Внешний сектор Республики Беларусь продолжает демонстрировать негативную динамику. По итогам 2013 г. отрицательное сальдо баланса внешней торговли товарами составило -5,8 млрд долл. (-0,3 млрд годом ранее). Экспорт сокращается ускоренными темпами относительно импорта (-19,2%гг и -7,3%гг соответственно). Одной из ключевых причин падения экспорта является практически полное прекращение поставок растворителей на внешние рынки. Напомним, что прежде Беларусь продавала нефтепродукты под видом смазочных материалов и растворителей, что позволяло ей не платить пошлины в российский бюджет. Также негативным фактором для состояния внешнего сектора страны является ослабление спроса основных торговых партнеров на товары белорусского производства. Ухудшение показателей международной торговли Беларуси оказывает значительное давление на платежный баланс и, как результат, на курс национальной валюты. Мы не ожидаем значительных изменений в этом секторе экономики в краткосрочном периоде.

Потребительский сектор Беларуси, %гг



Источник: Белстат

Внешний сектор Беларуси

	2012	2013	2013/2012
Оборот, млрд долл	92,5	80,2	-13,2%
Экспорт, млрд долл	46,1	37,3	-19,2%
Импорт, млрд долл	46,4	43	-7,3%
Сальдо	-0,3	-5,8	-

Источник: Белстат

Казахстан

- Тенге показывает относительную устойчивость по сравнению с другими валютами, хотя поддержка фундаментальных факторов слабеет.

Курс тенге достиг 155,5 тенге за доллар

В Казахстане продолжается плавное снижение курса национальной валюты на фоне слабеющей поддержки фундаментальных факторов и новостей из России о негативной динамике рубля. Тем не менее, волатильность курса минимальна. Тенге показывает относительную устойчивость даже по сравнению с другими валютами сырьевых экономик. На прошедшей неделе курс национальной валюты Республики достиг 155,5 тенге за доллар, снизившись на 1,2% с начала года. При этом российская валюта ослабла на 7,3% за тот же период.

Фундаментальные факторы слабеют

Одним из ключевых факторов, влияющих на тренды валютного рынка, остается снижающийся профицит платежного баланса. Несмотря на стабильный уровень цен на нефть, за девять месяцев 2013 г. зафиксирован дефицит счета текущих операций - 193 млн долл. За тот же период 2012 г. наблюдался профицит в 3,5 млрд долл. Негативные тенденции обусловлены падением экспорта при постепенном росте импорта. Однако возможно некоторое оздоровление показателей платежного баланса при восстановлении добычи нефти на месторождении «Кашаган».

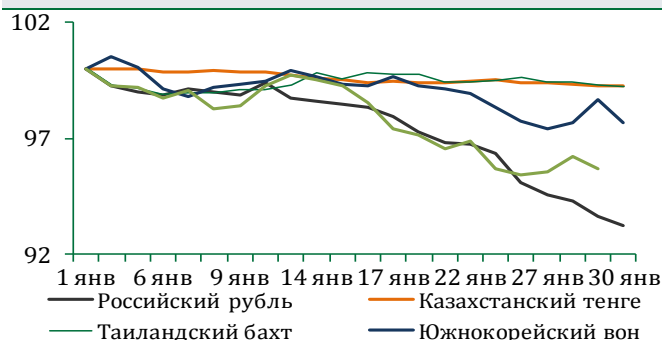
Население увеличивает накопления в валюте

Помимо давления внешнего сектора на курс национальной валюты Казахстана, население также вносит свой вклад в развитие ситуации на валютном рынке. Девальвационные ожидания заставляют население переводить свои средства на долларовые депозиты. Если в начале 2013 г. доля вкладов в валюте занимала 38,9% от общего объема депозитов, то к концу года она составляла уже 44%. Совокупный объем депозитов в 2013 г. увеличился на 14,8%. Объем покупки иностранной валюты населением в декабре в 2,6 раза превысил объем проданных долларов. Чистая покупка составила 1,2 млрд долл., что сказалось на динамике тенге.

Сохранится тренд на постепенное ослабление тенге

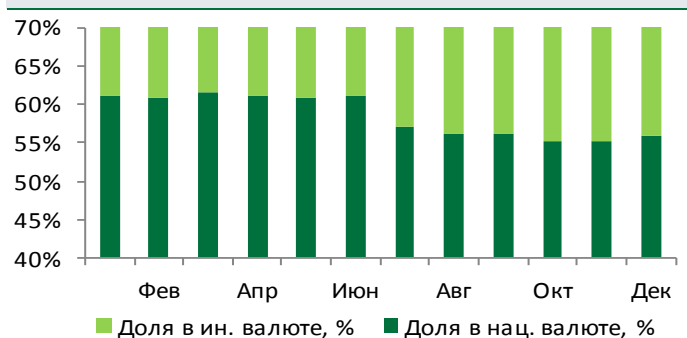
При этом международные резервы хоть и сокращаются (13% по итогам 2013), но их достаточно (24,1 млрд долл.) для сглаживания резких колебаний обменного курса, а наличие Национального фонда (31% от ВВП) служит дополнительной «подушкой безопасности», уменьшающей валютные риски. Мы не ожидаем существенного падения курса в краткосрочном периоде, однако тренд на постепенное ослабление национальной валюты Казахстана сохранится.

Курсы валют, 1.01.2014=100%



Источник: Bloomberg, расчеты ЦМИ

Структура депозитов населения, %



Источник: НацБанк Казахстана

Ключевые события следующей недели

2-3 февраля – индексы PMI в промышленности
(январь)

США

6 февраля – внешняя торговля (декабрь)

7 февраля – безработица (январь)

Еврозона

4 февраля – ИЦП (декабрь)

5 февраля – розничная торговля (декабрь)

6 февраля – решение ЕЦБ о ставке

Великобритания

6 февраля – решение Банка Англии о ставке

7 февраля – промышленное производство,
внешняя торговля (декабрь)

Россия

5 февраля – ИПЦ (январь)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	I кв				II кв				III кв				IV кв	Безработица											
	I кв				II кв				III кв					среднее за год											
<i>рост гг, %</i>	2009	2010	2011	2012																					
США	-3,1	2,4	1,8	2,8	3,3	2,8	3,1	2,0	1,3	1,6	2,0	2,7	США	9,3	9,6	9,0	8,1	7,6	7,6	7,4	7,3	7,2	7,3	7,0	6,7
Еврозона	-4,4	2,0	1,4	-0,6	-0,1	-0,5	-0,6	-0,9	-1,1	-0,6	-0,4		Еврозона	9,4	10,0	10,7	11,4	12,2	12,1	12,1	12,2	12,2	12,0	12,0	12,0
В-британия	-4,0	1,8	0,9	0,2	0,5	0,0	0,4	0,2	0,6	1,4	1,5	2,8	В-британия	7,5	7,9	8,0	8,0	7,8	7,8	7,7	7,7	7,6	7,4	7,1	
Япония	-5,5	4,7	-0,6	2,1	3,4	3,9	0,4	0,5	0,1	1,2	2,4		Япония	5,1	4,9	4,5	4,4	4,1	3,9	3,8	4,1	4,0	4,0	4,0	3,7
Бразилия	-0,3	7,6	2,8	0,9	0,8	0,5	0,9	1,4	1,9	3,3	2,2		Бразилия	8,1	6,7	6,0	5,5	5,8	6,0	5,6	5,3	5,4	5,2	4,6	4,3
Индия	6,6	8,9	7,3	5,1	5,1	5,4	5,2	4,7	4,8	4,4	4,8		Индия												
Китай	9,2	10,4	9,3	7,8	8,1	7,6	7,4	7,9	7,7	7,5	7,8	7,7	Китай (кв.)	4,3	4,1	4,0	4,1					4,1		4,0	
Чехия	-4,5	2,5	1,9	-1,3	-0,2	-1,6	-1,6	-1,8	-2,3	-1,7	-1,2		Чехия	6,7	7,3	6,7	8,5					6,9			
Венгрия	-6,6	1,2	1,7	-1,7	-0,7	-1,5	-1,5	-2,7	-0,9	0,5	1,8		Венгрия	10,1	11,2	11,0	10,8	10,5	10,3	10,1	9,9	9,8	9,8	9,3	9,1
Турция	-4,8	9,2	8,8	2,2	3,3	2,9	1,6	1,4	2,9	4,5	4,4		Турция	14,0	11,9	9,8	8,9	8,8	8,8	9,3	9,8	9,9	9,7		
Беларусь	0,2	7,7	5,2	2,1	3,4	3,0	3,1	-1,5	3,8	-0,5	0,8		Беларусь												
Украина	-14,8	4,1	5,2	0,2	2,0	3,0	-1,3	-2,5	-1,1	-1,3	-1,3		Украина (кв.)	8,8	8,1	8,2	7,8		7,5			7,0			
Казахстан	1,2	7,0	7,0	5,3	5,6	5,6	5,2	5,0	4,7	5,4	6,9		Казахстан	6,6	5,8	5,4	5,3	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2	5,2	
Россия	-7,8	4,5	4,3	3,4	4,8	4,3	3,0	2,1	1,6	1,2	1,2	1,4	Россия	8,4	7,5	6,5	5,6	5,2	5,4	5,3	5,2	5,3	5,5	5,4	5,6
Промышленное производство					май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	Розничные продажи												
<i>рост гг, %</i>	2009	2010	2011	2012																					
США	-11,3	5,7	3,4	3,8	1,8	1,9	1,5	2,8	3,3	3,7	3,4	3,7	США (номин)	-6,2	7,9	6,8	5,2	4,4	5,9	5,7	4,6	3,5	4,0	4,2	4,1
Еврозона	-14,8	7,1	-1,6	-2,4	-1,9	-0,2	-2,0	-1,5	0,2	0,5	3,0		Еврозона	-3,8	-0,9	-1,6	-2,0	0,1	-1,3	-0,7	-0,2	0,0	-0,3	1,6	
В-британия	-10,1	2,0	-3,1	-2,6	-2,2	1,6	-1,1	-1,5	2,2	3,2	2,5		В-британия	0,5	1,0	2,3	1,3	1,9	1,9	2,6	1,8	2,4	1,9	1,8	5,4
Япония	-21,3	15,9	-4,3	0,0	-1,1	-4,6	1,8	-0,4	5,1	5,4	4,8	7,3	Япония	-2,4	-2,0	2,5	2,2	0,8	1,6	-0,3	1,1	3,0	2,4	4,1	2,6
Бразилия	-7,4	10,4	-1,3	-2,6	1,4	3,2	1,9	-1,2	2,0	1,0	0,4		Бразилия	5,9	10,9	6,7	8,6	4,4	1,7	6,0	6,2	4,3	5,4	7,0	
Индия	6,6	10,6	2,5	0,8	-2,5	-1,8	2,8	0,4	2,0	-1,6	-2,1		Индия												
Китай	11,0	15,7	12,8	10,0	9,2	8,9	9,7	10,4	10,2	10,3	10,0	9,7	Китай	15,5	19,1	18,1	14,2	12,9	13,3	13,2	13,4	13,3	13,3	13,7	13,6
Чехия	-13,2	10,3	6,7	-1,8	-2,1	-4,9	2,1	2,0	7,2	3,5	6,2		Чехия	-4,7	1,2	2,1	-0,9	1,2	-2,5	4,0	-0,6	4,5	-0,6	6,1	
Венгрия	-17,2	10,3	5,8	-1,3	-2,1	1,7	2,5	0,8	3,1	6,0	5,8		Венгрия	-5,1	-2,3	0,3	-2,1	2,2	-0,4	1,3	1,5	0,3	2,5	4,9	
Турция	-9,2	13,3	9,2	0,6	1,9	2,9	5,9	-1,3	6,4	-0,5	4,6		Турция												
Беларусь	-2,8	11,3	4,7	3,6	-10,5	-7,6	-6,4	-6,9	-3,0	-4,6	-6,8	-4,8	Беларусь	3,0	17,6	6,6	10,3	18,4	20,5	20,1	18,8	16,1	15,1	14,5	18,8
Украина	-21,9	11,0	-0,5	-2,2	-9,3	-5,7	-4,9	-5,4	-5,6	-4,9	-4,7	-0,5	Украина (с н.г)	-17,4	7,6	13,7	13,8	7,9	7,4	7,0	6,7	6,2	5,8	5,5	5,6
Казахстан	1,6	10,0	0,5	0,6	1,2	2,0	2,2	2,5	2,9	3,9	2,6	2,7	Казахстан	-4,1	12,3	16,9	11,3	12,8	9,7	12,9	12,8	15,0	13,2	11,3	
Россия	-9,3	8,2	2,5	2,7	-1,4	0,1	-0,7	0,1	0,3	-0,1	-1,0	0,8	Россия	-5,6	3,4	9,5	5,9	3,0	3,6	4,4	4,0	3,0	3,5	4,5	3,8

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек				
<i>рост за 12 мес, %</i>		2009	2010	2011	2012	2013							
США		2,7	1,5	3,0	2,1	1,4	1,8	2,0	1,5	1,2	1,0	1,2	1,5
Еврозона		0,9	2,2	2,7	2,5	1,4	1,6	1,6	1,3	1,1	0,7	0,9	0,8
В-британия		2,9	3,7	4,2	2,8	2,7	2,9	2,8	2,7	2,7	2,2	2,1	2,0
Япония		-1,7	0,0	-0,2	-0,0	-0,3	0,2	0,7	0,9	1,1	1,1	1,5	1,6
Бразилия		4,3	5,9	6,5	5,4	6,5	6,7	6,3	6,1	5,9	5,8	5,8	5,9
Индия		11,7	12,2	8,6	9,7	9,3	9,9	9,6	9,5	9,8	10,1	11,2	9,9
Китай		1,9	4,6	4,1	2,7	2,1	2,7	2,7	2,6	3,1	3,2	3,0	2,5
Чехия		1,0	1,5	1,9	3,3	1,3	1,6	1,4	1,3	1,0	0,9	1,1	1,4
Венгрия		4,2	4,9	3,9	5,7	1,8	1,9	1,8	1,3	1,4	0,9	0,9	0,4
Турция		6,3	8,6	6,5	8,5	6,5	8,3	8,9	8,2	7,9	7,7	7,3	7,4
Беларусь		10,1	9,9	10,9	6,4	19,7	18,0	17,5	15,0	15,4	15,5	15,3	16,5
Украина		12,3	9,1	4,6	0,6	-0,4	-0,1	0,0	-0,4	-0,5	-0,1	0,2	0,5
Казахстан		6,2	7,8	7,4	5,1	5,9	5,9	5,9	5,8	5,4	4,9	4,7	4,8
Россия		8,8	8,8	6,1	5,1	7,4	6,9	6,5	6,5	6,1	6,3	6,5	6,5
Индекс цен производителей		май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек				
<i>рост за 12 мес, %</i>		2009	2010	2011	2012	2013							
США		4,4	4,0	4,8	1,9	1,7	2,5	2,1	1,4	0,3	0,3	0,7	1,2
Еврозона		-4,0	5,3	4,3	2,7	-0,3	0,2	0,0	-0,8	-0,9	-1,3	-1,2	
В-британия		3,5	4,2	4,7	2,8	1,2	2,0	2,1	1,7	1,2	0,8	0,8	1,0
Япония		-3,8	1,2	0,8	-0,9	0,6	1,2	2,2	2,3	2,2	2,5	2,6	2,5
Бразилия		-4,1	13,9	4,1	5,9	6,1	6,0	4,0	2,8	3,6	5,1	5,0	5,1
Индия (опт)		7,3	8,4	7,5	7,6	4,7	4,9	5,8	6,1	6,5	7,0	7,5	6,2
Китай		1,7	5,9	1,7	-1,7	-2,9	-2,7	-2,3	-1,6	-1,3	-1,5	-1,4	-1,4
Чехия		-0,8	3,6	4,6	0,5	0,3	0,7	1,1	0,5	0,6	0,0	0,7	1,7
Венгрия		4,9	4,5	4,2	3,7	-1,3	0,6	1,3	2,4	1,6	0,2	0,6	0,5
Турция		1,4	8,5	11,1	5,6	2,2	5,2	6,6	6,4	6,2	6,8	5,7	7,0
Беларусь		11,3	19,3	14,9	84,0	14,5	12,3	12,3	11,8	10,5	11,0	10,2	10,7
Украина		14,3	18,7	14,2	3,8	1,9	-1,6	-1,6	-0,9	-0,9	0,8	-0,5	1,6
Казахстан		31,0	12,9	20,3	3,8	-7,8	-3,7	2,8	2,9	1,8	-0,8	-0,8	-0,5
Россия		13,9	16,7	12,0	6,6	2,7	3,7	6,6	4,6	1,9	2,0	1,6	3,7

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2012				2013			
		I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	<i>рост %кк</i>	-0,1	0,7	0,9	0,2	0,2	-0,1	0,2	
Счет текущих операций	<i>\$ млрд</i>	39,5	16,0	6,3	12,8	25,1	2,6	0,6	4,7
Приток капитала	-	-33,3	-6,4	-7,6	-9,4	-28,2	-6,2	-11,6	-16,6
Внешний долг, в т.ч.	-	557,5	570,6	598,9	636,4	690,3	706,2	714,2	732,0
органы госуправления	-	36,4	41,5	46,6	54,4	57,5	56,0	62,7	63,4
банки	-	169,2	175,4	189,9	201,6	205,9	211,9	207,1	214,9
прочие сектора	-	339,8	341,7	348,9	364,8	407,4	419,4	427,1	437,8
Внутренний госдолг	<i>трлн. руб</i>	4,29	4,42	4,46	4,98	4,79	4,95	5,11	
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		май	июн	июл	авг	сен	окт	нов	дек
Пром. производство	<i>рост %мм</i>	-1,0	1,2	-0,9	0,7	0,2	-0,5	0,0	1,1
Инвестиции в осн. кап.	-	0,1	-0,9	1,2	-1,4	0,6	-0,5	0,4	0,4
Строительство	-	0,8	-2,1	2,6	-1,9	0,3	-0,7	0,6	0,6
Розничная торговля	-	0,2	0,4	0,5	0,3	0,2	0,4	0,5	0,5
Грузооборот транспорта	-	-0,4	-1,2	0,1	1,1	2,2	2,0	-3,0	-3,1
Реальные расп. доходы	-	-2,0	1,2	0,7	0,5	-1,0	1,8	-0,5	-0,5
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	<i>рост %гг</i>	-1,4	0,1	-0,7	0,1	0,3	-0,1	-1,0	0,8
Инвестиции в осн. кап.	-	0,4	-3,7	2,5	-3,9	-1,6	-1,9	0,2	0,3
Строительство	-	1,7	-7,9	6,1	-3,1	-2,9	-3,6	-0,3	-3,0
Розничная торговля	-	3,0	3,6	4,4	4,0	3,0	3,5	4,5	3,8
Грузооборот транспорта	-	0,3	-0,7	-1,1	0,3	1,8	6,3	0,8	2,4
Реальные расп. доходы	-	-0,7	1,6	4,3	3,7	0,0	5,3	1,5	1,5
Денежный рынок									
Денежная масса М2	<i>трлн руб</i>	28,1	28,5	28,7	28,8	28,6	28,5	29,2	
-	<i>рост %мм</i>	0,9	1,5	0,8	0,2	-0,5	-0,3	2,2	
Наличные деньги М0	-	-0,1	1,9	0,2	0,5	-1,5	0,1	2,2	
ИПЦ	-	0,7	0,5	0,8	0,1	0,2	0,6	0,6	0,5
ИЦП	-	-1,0	0,4	2,0	2,8	1,4	-1,2	-1,5	1,0
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	<i>\$ млрд</i>	41,4	41,6	43,5	42,2	44,8	43,6	46,7	
Импорт товаров (ЦБ)	-	26,4	27,9	30,1	28,4	28,9	30,9	30,2	
Междунар. резервы	-	518,4	513,8	512,8	509,7	522,6	524,3	515,6	509,6
Реал. эфф. курс рубля	<i>рост %мм</i>	1,1	-3,3	0,0	-1,8	1,1	0,7	-0,3	-0,9
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	891,1	1141,0	1072,4	1088,1	1185,4	1136,1	1018,1	1261,1
Расходы фед. бюджета	-	693,4	1025,4	1153,0	935,2	1034,3	1129,9	1035,2	2213,7
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	197,7	115,6	-80,6	152,9	151,1	6,2	-17,1	-952,6
Резервный Фонд	<i>трлн руб</i>	2,67	2,77	2,81	2,84	2,80	2,79	2,89	2,86
Фонд НБ	<i>трлн руб</i>	2,74	2,83	2,86	2,88	2,85	2,85	2,92	2,90

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 31 января за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,349	-1,39	-1,35	-0,68
Евро	0,742	1,41	1,37	0,69
Япония, йена	102,03	-0,24	-2,61	11,24
Великобритания, фунт	0,609	0,30	0,12	-3,52
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	231,25	3,87	6,25	7,56
Польша, злотый	3,149	2,71	3,34	1,98
Румыния, лев	3,333	0,54	1,91	3,25
Чехия, коруна	20,38	1,58	1,40	7,92
Америки				
Аргентина, песо	8,018	0,35	22,53	61,10
Бразилия, реал	2,412	0,60	1,04	21,20
Канада, доллар	1,113	0,35	4,29	11,61
Мексика, песо	13,353	-0,77	1,54	5,10
Азия				
Австралия, доллар	1,142	-0,82	1,74	19,07
Израиль, шекель	3,511	0,57	0,75	-5,23
Индия, рупия	62,68	0,00	0,67	17,69
Индонезия, рупия	12205	0,25	0,45	25,95
Китай, юань	6,060	0,19	0,16	-2,55
Корея, вон	1080	0,02	2,86	-0,64
Малайзия, ринггит	3,345	0,36	1,83	7,73
Таиланд, бат	33,01	0,64	0,18	10,77
Турция, лира	2,260	-2,95	4,11	28,61
Европа				
Дания, крона	5,530	1,40	1,41	0,68
Норвегия, крона	6,277	2,24	1,82	14,85
Швейцария, франк	0,906	1,29	0,77	-0,41
Швеция, крона	6,545	1,67	0,46	2,90
СНГ				
Казахстан, тенге	155,5	0,15	0,75	3,05
Украина, гривня	8,610	1,65	4,62	5,75
Беларусь, рубль	9620	0,21	1,05	11,09
Россия, рубль к доллару	35,17	1,95	6,26	17,12
Россия, рубль к евро	47,42	0,51	4,72	16,34
Россия, рубль к корзине	40,68	1,19	5,45	16,71

индекс, страна	на 31 января	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	15698,85	-1,14	-5,30	-1,1	-5,3	13,3
S&P 500, США	1782,59	-0,43	-3,56	-0,4	-3,6	19,0
NIKKEI 225, Япония	14914,53	-3,10	-8,45	-2,9	-6,0	20,4
DAX, Германия	9306,48	-0,91	-2,57	-2,3	-3,9	18,9
CAC40, Франция	4165,72	0,10	-3,03	-1,3	-4,3	10,8
FTSE 100, Великобритания	6510,44	-2,30	-3,54	-2,0	-3,4	0,1
DJ STOXX, Европа	3228,07	-2,12	-3,81	-3,5	-5,1	10,4
Shanghai Comp., Китай	2033,08	-1,04	-3,92	-1,2	-4,1	-12,5
Vovespa, Бразилия	47638,99	-0,31	-7,51	-0,9	-8,5	-34,2
Bombay 200, Индия	2425,46	-2,68	-4,15	-2,7	-4,8	-16,3
KASE, Казахстан	927,94	0,24	1,08	0,1	0,3	-15,8
PFTS, Украина	301,62	3,94	0,36	2,2	-4,1	-15,2
МІСЕХ, Россия	1454,45	-2,69	-3,30	-4,5	-9,0	-19,7
RTS, Россия	1301,02	-4,62	-9,82	-4,6	-9,8	-19,8

товар	на 31 января	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, долл/б. Европа	107,3	-0,72	-0,6	-1,3	-7,4
нефть Brent, долл/б.	109,5	-1,11	-0,3	-0,9	-6,5
нефть WTI, долл/б.	97,55	0,92	3,8	-0,6	-0,1
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	25	-6,19	-5,4	-7,7	-2,7
медь, долл/т LME*	7096,0	-1,59	-3,8	-3,8	-12,7
никель, долл/т LME*	13928	-3,55	-4,9	0,7	-23,8
алюминий, долл/т LME*	1663,3	-3,22	-6,6	-5,2	-19,0
сталь, долл/т LME*	360,0	0,00	1,4	25,4	23,4
цинк, долл/т LME*	1964,0	-2,09	-5,5	-4,3	-7,6
олово, долл/т LME*	22063	0,10	-1,4	-1,2	-10,9
свинец, долл/т LME*	2094,8	-2,65	-4,0	-4,4	-13,5
SPGS индекс с/х товаров	347,1	0,41	0,3	-1,3	-25,4
Baltic Dry Index, фрахт	1110	-10,91	-21,9	-51,3	46,1
Золото, долл/унция	1243,19	-2,01	-0,8	3,2	-25,2
Серебро, долл/унция	19,10	-3,83	-5,7	-1,6	-39,2
Платина, долл/унция	1374,75	-3,41	-5,1	0,5	-18,0
Палладий, долл/унция	701,0	-4,20	-5,8	-1,7	-5,3

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Константин Козлов	США, Китай	KKKozlov@sberbank.ru
Юлия Сони́на	Россия, Фокус	YVSonina@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ, Фокус	KPMavrin@sberbank.ru
Алексей Киселев	Товарные рынки	
Василий Носов	Чехия, Турция, Венгрия, Польша	VDNosov@sberbank.ru
Маргарита Завьялова	Корректурa	MSZavyalova@sberbank.ru

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ (495) 747–38–79 или по электронной почте ответственным за разделы обзора.

Стандартная оговорка об ограничении ответственности, в обязательном порядке прилагаемая ко всем аналитическим продуктам.

Отказ от ответственности

Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. Любая информация, представленная в настоящем документе, носит ознакомительный характер и не является предложением, просьбой, требованием или рекомендацией к покупке, продаже, или предоставлению (прямому или косвенному) ценных бумаг или их производных. Продажа или покупка ценных бумаг не может осуществляться на основании информации, изложенной в настоящем документе, и указанных в нем цен. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть использована в основе какого-либо юридически связывающего обязательства или соглашения, включая, но не ограничиваясь обязательством по обновлению данной информации. Она не может воспроизводиться, распространяться или издаваться любым информируемым лицом в целях какого-либо предложения, мотива, требования или рекомендации к подписке, покупке или продаже любых ценных бумаг или их производных. Будет считаться, что каждый, получивший информацию, провел свое собственное исследование и дал свою собственную оценку перспектив инвестиций в инструменты, упомянутые в настоящем документе. Сбербанк России не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации. Информация не может рассматриваться как обязательство, гарантия, требование, обещание, оферта, рекомендации, консультации и т.д.

Банк не должен нести ответственность за последствия, возникшие у третьих лиц при использовании информации, изложенной в настоящем документе. Банк в праве в любое время и без уведомления изменять информацию, изложенную в настоящем документе. Третьи лица (инвесторы, акционеры и пр.) должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от сделки (услуги), налоговые, юридические, бухгалтерские последствия, свою готовность и возможность принять такие риски. Банк не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения информации третьими лицами и отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные ими при воспроизведении такой информации. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть интерпретирована как предложение / оферта или как рекомендация / консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.