

## Новости глобальной экономики

### 11 – 17 марта 2013

**В ФОКУСЕ:** Кипр получает помощь «тройки» и соглашается на потери вкладчиков по депозитам. В ЕК дискуссия по вопросу смягчения сокращений бюджетов (austerity). Шансы на скорое формирование жизнеспособного правительства в Италии крайне низки.

**РЫНКИ:** Позитив со стороны США компенсировался европейским негативом.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** Неделя хорошей статистики в США: продолжается рост промышленности и розничной торговли, инфляция стабильна. В еврозоне в январе снижение промпроизводства, опережающий индикатор ЦМИ указывает на сокращение ВВП в первом квартале.

**ВОСТОЧНАЯ ЕВРОПА:** В Венгрии январские данные продемонстрировали некоторое улучшение в реальном секторе относительно плохих показателей последних месяцев 2012 года. В Чехии ВВП снизился на 1,2%гг в 2012 г. Рост дефицита счета текущих операций в Турции.

**РОССИЯ:** Дефицит бюджета сохраняется второй месяц подряд: 2,7%ВВП за январь-февраль. Снижение торгового баланса в январе. ЦБ оставил ставки без изменения.

**СОСЕДИ:** В Беларуси ускорение роста ВВП за 2 месяца до 4,4%гг, сокращение промпроизводства в феврале на 1,2%гг и снижение ставки рефинансирования с 30 до 28,5%. В Казахстане рост ВВП за 2 месяца составил 4,3%гг. В Украине миссия МВФ будет работать с 27 марта по 10 апреля.

## В ФОКУСЕ

### *Саммит ЕС: недовольство austerity растет*

На начавшемся в четверг саммите ЕС разгорелась дискуссия вокруг возможности смягчения (переноса) мер сокращений дефицитов бюджета на некоторый срок в отдельных странах еврозоны, ранее пытавшихся сокращением госрасходов добиться бюджетной консолидации. Инициаторами выступил, как ни странно, все еще премьер-министр Италии Марио Монти, присоединился к нему Франсуа Оланд (настаивающий на переносе цели по дефициту на один год: ожидается 3,7% ВВП в 2013 году вместо 3,0% ВВП). Страны «ядра» с благополучной ситуацией в фискальной сфере (в частности, Финляндия, где дефицит бюджета в 2012 году составил всего 1,7% ВВП), считают, что только структурные реформы, а не накопление долга обеспечивают устойчивость в долгосрочной перспективе. При этом они признают, что эффект структурных реформ не будет мгновенным, но не говорят, что делать странам с растущим госдолгом и рецессией в краткосрочной перспективе. Последним приходится проводить реформы (в том числе на рынке труда, которые, как правило, сопровождаются ростом безработицы<sup>1</sup>), и перед которыми стоит задача поддержания совокупного спроса и пополнения бюджета доходами.

Марио Монти обратил внимание ЕК на необходимость учесть настроения населения, проголосовавшего против мер бюджетных сокращений. Италии, Нидерландам, Франции, Греции необходимы краткосрочные меры по стимулированию спроса. В своем письме другим лидерам стран ЕК он подчеркнул, что плоды структурных реформ не проявляются сразу, а потому есть опасность прихода к власти популистов. В связи с этим М. Монти призвал смягчить *austerity*, иначе и другие страны ждет судьба Италии. Так, на неделе Португалия снизила прогноз роста экономики в 2013 г. с -1,0% до -2,3%. Безработица в стране вырастет до 19% с 16,9%. Португалии в сентябре удалось договориться с «тройкой» о переносе выполнения цели по дефициту на один год (дефицит в 2012 г. составил 4,9% при цели 5,0% ВВП, к 2015 году страна должна достичь 3% дефицита).

На неделе Афины обратились к ЕК с просьбой отложить увольнения госслужащих, предусмотренные условиями программы помощи Греции, согласованными в декабре 2012 года. Греция должна сократить 7 тыс. госслужащих в 2013 году. За первые два месяца 2012 года Греция не попала в запланированные поступления доходов в бюджет на 260 млн. евро (отклонение составило 3,3%). Причина - снижение собираемости налогов, в том числе и из-за закрытия налоговых офисов на местах. Из-за растущей безработицы растет нагрузка на социальные фонды. Миссия «тройки» прибудет в Афины в апреле.

В свою очередь, Берлин, которому удалось свести 2012 год с профицитом бюджета в 0,1% ВВП и который планирует дальнейшее сокращение госрасходов, призвал страны придерживаться ранее принятых на себя обязательств.

### *Саммит ЕС: вкладчики банков примут участие в спасении Кипра*

Также на саммите было принято решение о выделении денег Кипру. Страна получит 10 млрд евро (из необходимых по первым оценкам 17

<sup>1</sup> как показывает наше исследование [«Реформы рынка труда в еврозоне»](#) безработица в течение пяти лет с начала проведения реформ держится на дореформенном уровне и лишь потом начинает медленно снижаться.

млрд). Цена, которую заплатит Кипр за эту помощь (недостающие средства) – потери вкладчиков в банках Кипра на сумму 5,8 млрд евро, приватизация на сумму 1,4 млрд евро и повышение налога на прибыль корпораций с 10% до 12,5%. Списания коснутся только киприотских банков, действующих на территории Кипра (и не коснутся отделений банков Кипра в Греции). Единственным утешением для вкладчиков станет то, что на потерянные деньги они получат долю капитала банка, где был размещен их депозит (а по истечении двух лет, если не изымут депозит, то облигации, привязанные к доходам от добычи газа). Таким образом, реализованная мера - принудительная рекапитализация. Так «тройка» частично решила вопрос помощи банкам Кипра. Киприоты согласились на эту меру под давлением угроз ЕЦБ закрыть предоставление ликвидности в рамках «неотложной поддержки» (emergency liquidity assistance) второму по величине банку Кипра Laiki. Сам факт предоставления ликвидности в рамках такой программы указывает, что в последнее время банк, видимо, столкнулся с проблемой оттока депозитов.

Президенту Кипра уже пришлось объясняться перед избирателями<sup>2</sup>. Президент указал, что несогласие «тройки» на рекапитализацию могло обернуться 60% потерями вкладчиков в случае банкротства крупнейших банков, потерей 8 тысяч рабочих мест в финансовом секторе.

Участие вкладчиков, а не держателей гособлигаций как это было в Греции объясняется тем, что основные держатели госдолга Кипра – банки Кипра. Списывать за их счет долги – значит ухудшать положение в банковском секторе. Так на банки Кипра в конце третьего квартала 2012 года приходится 87% госдолга страны. Для сравнения в Греции в конце 2011 года на местные банки приходилось лишь 12% госдолга, еще 6% на пенсионные фонды.

Достигнутые соглашения с ЕК еще должны пройти ратификацию в парламенте страны, где партия президента имеет 28 мест из 56. Голосование с понедельника перенесли на вечер вторника, чтобы в среду с открытием банков и началом их операций, списание средств имело законную основу. Любые переводы денег вне Кипра – заблокированы ЦБ страны, как сообщил член правления ЕЦБ Йорг Асмуссен, а снятия в банкоматах ограничены 400 евро за сутки. В случае, если ратификация провалится и во вторник, Кипру предстоят новые переговоры. Однако, финансовое состояние банков резко ухудшится и-за бегства вкладчиков, поэтому Кипру понадобится большая сумма помощи, а ЕК уже показало свою неготовность идти на уступки. Вопрос выделения помощи, однако, должен быть решен до июня 2013 года, когда Кипру предстоят платежи по государственному долгу в сумме 1,4 млрд евро. Задержка с рекапитализацией на фоне происходящего набега на банки означает, что Кипру не избежать банкротств банков. И проблема растущего госдолга неизбежно отойдет на второй план.

Этот разовый «налог» на вкладчиков будет реализован в виде потерь 9,9% в депозитах свыше 100 тысяч евро и 6,75% в депозитах меньшего размера. списание произойдет, вероятно, в среду перед открытием

<sup>2</sup> <http://www.moi.gov.cy/moi/pio/pio.nsf/All/C7131DA40FCE0827C2257B30005411D5?OpenDocument>

банков (закрытых из-за банковских каникул).

Банковские каникулы позволят Кипру избежать массового набега на банки до списания «налога». Однако, можно ли надеяться, что изъятия депозитов не будет после? Каковы гарантии, что этот «налог» действительно окажется разовым? В свете прошлых усыпляющих бдительность заявлений властей Кипра о том, что они не пойдут на потери вкладчиков, и заявлений ЕК о том, что подобные меры создают опасный прецедент и их последствия непредсказуемы, гарантии оказываются нулевыми. Из предварительных переговоров известно, что сторона, настаивавшая на участии вкладчиков – главным образом, МВФ. Именно МВФ на саммите был наиболее обеспокоен ростом госдолга Кипра до 145% ВВП в случае выделения 17 млрд евро (почти 100% ВВП страны). Предполагается, что принятые решения позволят сократить отношение госдолга к ВВП на Кипре с текущих 120% (после выделения 10 млрд евро) до 100% ВВП к 2020 году.

Учитывая, что депозиты резидентов России на Кипре составляют около 20-27 млрд. евро<sup>3</sup> (из 68,4 млрд евро), потери по ним обеспечат 40% всех списаний (до 2,7 млрд. или 10% от 27 млрд. при предположении, что все депозиты нерезидентов Кипра – крупные депозиты). В среду состоится встреча министра финансов Кипра и министра финансов России. Пока есть предварительные договоренности о продлении выплаты по кредиту в 2,5 млрд. евро, предоставленного Кипру годом ранее. По статистике ЦБ РФ на первое января 2013 года совокупные активы банков России на Кипре составляли 10,2 млрд долларов США. Из-за проблем в расчетах, не исключены трудности с движением этих денег. В свете последних событий можно ожидать переоформления регистрации офшорных компаний на другие страны. В этом отношении часто называют Латвию, однако планы страны по вступлению в еврозону с 2014 года – это, из-за решения по Кипру, ограничивающий фактор для потоков капитала в эту страну.

Соглашение уже привело к демонстрациям на Кипре и призыву коммунистической партии объявить референдум о выходе из еврозоны. Люди недовольны тем, что власти обманули их, заявляя, что списаний не будет. На этом фоне в прессе появилась информация, что Кипр рассматривает предложение к ЕК об альтернативной схеме: 3% по депозитам меньше 100 тысяч евро и 12,5% по депозитам свыше 100 тысяч евро. Обсуждение её в ЕК и парламенте произойдет, по-видимому, во вторник.

В целом, принятое решение приведет к еще большему стрессу для финансового сектора Кипра из-за массового вывода депозитов нерезидентами в другие страны. Снизятся стимулы к хранению депозитов и в Испании, Греции, Италии с ослабленным банковским сектором и высоким уровнем госдолга (особенно там, где большая часть долга находится на балансе банков: Испания, Италия).

*Отчет Moody's no Кипру*

Moody's в отчете, опубликованном 13 марта, отметило три основных канала, через которые российские банки оказываются подверженными

<sup>3</sup> Эти оценки разнятся из-за поправок, которые делаются для депозитов резидентов Кипра (часто номинальных владельцев) на долю, принадлежащую русским бенефициарам. Формально, не конец января 2013 года года депозиты нерезидентов в банках Кипра составляли 20,9 млрд евро.

ухудшению ситуации на Кипре:

- 1) кредиты российским оффшорным компаниям. Часто кредиты российских банков российским же компаниям оформляются как кредиты оффшорной компании (отток капитала из России), которая затем кредитует российскую компанию (приток капитала).
- 2) депозиты резидентов России (или оффшорных компаний) в банках Кипра
- 3) «дочки» российских банков на Кипре.

Moody's не исключает, что для снижения уровня госдолга, в случае получения помощи «тройки», власти Кипра могут применить различные способы, среди которых – списания по гособлигациям. Главным каналом возможных последствий агентство называет кредиты российских банков своим оффшорным компаниям. По данным Moody's на конец 2012 года общий объем таких кредитов составил 30-40 млрд долларов США. Введение моратория на платежи за границу (capital controls) способно «заморозить» выплаты банкам по таким кредитам. Возможно, что агентство преувеличивает значение данного канала, поскольку эти деньги уже находятся в России, а задолженность можно переоформить на оффшорную компанию, открытую в другом месте (на Мальте, в Латвии).

Депозиты российских резидентов (в том числе банков и корпораций) на Кипре оцениваются от 34 млрд долларов (около 27 млрд евро) и составляют половину всех депозитов. Опасность для депозитов составляет возможное решение о частичных возвратах по депозитам или же проблемы у банков Кипра, которые окажутся на грани банкротства. Сценарий со списаниями в итоге и реализовался.

На третьем месте идут «дочки» российских банков. Риск для этой категории исходит от общего ухудшения ситуации в финансовом секторе Кипра.

*В Италии победившая демократическая партия представила программу правительства*

На неделе Пьер Луиджи Берсани представил программу формируемого им правительства. Программа включает восемь пунктов, среди которых «экономический рост и сокращение безработицы – первоочередные приоритеты, тогда как сокращение госдолга и корректировки бюджета – среднесрочные цели». Главный приоритет: «Италии необходимо выбраться из ловушки austeritы». Несмотря на то, что эти заявления адресованы, в значительной степени, радикалу Беппе Грилло, чтобы заручиться его поддержкой, последний еще раз заявил, что не поддержит ни одно из правительств.

На утверждение правительства есть десять дней. Если правительство не будет сформировано, президент Наполитано обратится с просьбой к лидерам других партий, чтобы они предложили свое правительство. В случае, если состав правительства не будет предложен и тогда, президент может попробовать сформировать техническое правительство (компромиссное). Иначе Италию ждали бы перевыборы, если бы не одно открывшееся обстоятельство. Срок полномочий президента истекает 15 мая, а в Италии президент не может распускать парламент, если ему осталось меньше полугода до истечения

полномочий. Исходя из этого, временно и с ограниченным кругом задач, все же будет сформировано правительство, которое явно не будет продолжать реформы, и уже в июне страну могут ждать пере выборы (когда будет новый президент). Таким образом, в Италии сохраняется высокая политическая неопределенность в течение еще, как минимум, полугодя.

*дефицит бюджета  
может достичь 1,5%  
ВВП*

Федеральный бюджет РФ в 2013 году может недосчитаться около 500 млрд рублей нефтегазовых доходов. По словам А. Силуанова, в 2013 г. возникнут проблемы в части сбора НДС в связи с окончанием крупных инвестиционных проектов российских компаний (прежде всего, олимпийских объектов), которые увеличат объемы возмещения НДС. Позднее, Т. Нестеренко дала оценку этой сумме в размере 130 млрд руб. Очевидно, в расчете бюджета не могли не учитываться последствия Сочи-2014. Вероятно, недосчет обусловлен тем, что первоначальная смета строительства была увеличена в несколько раз (в основном, за счет частных инвестиций), с чем и связаны дополнительные возмещения НДС.

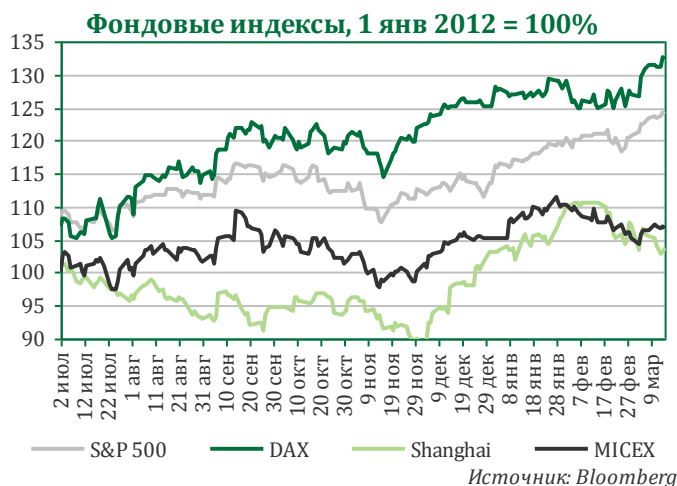
Также Т. Нестеренко заявила, что доходы от приватизации в 2013 году составят около 60 млрд рублей вместо запланированных ранее 427 млрд руб., так как запланированная приватизация компаний, скорее всего, будет происходить через докапитализацию, а не продажу госпакета акций. Простой подсчет показывает, что при реализации такого сценария дефицит бюджета в 2013 году может достичь 1,5%ВВП (при неизменности других параметров бюджета).

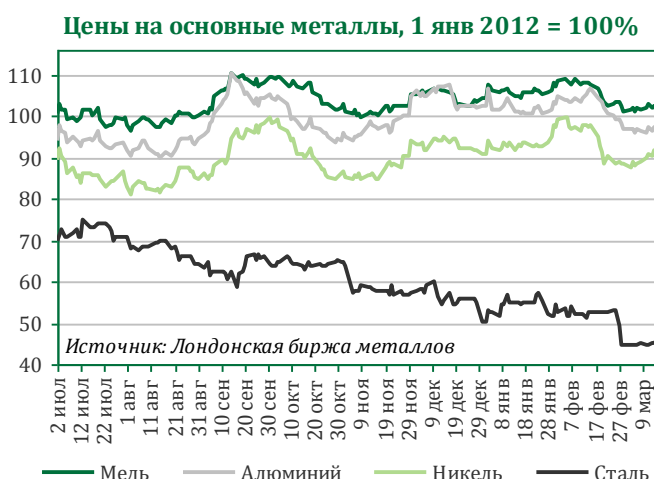
## РЫНКИ

*Рынки балансируют  
между позитивом из  
США и негативом из  
Европы*

Большинство фондовых индексов развитых стран закончили неделю в небольшом «плюсе», а развивающихся – в «минусе». Японский Nikkei225 остается в лидерах роста на фоне ожиданий мягкой денежной политики, прибавив за эту неделю еще 2,3%, и 10,5% за последний месяц. Китайский Shanghai Composite снизился на 1,7% за неделю, после того как глава ЦБ в выступлении отметил контроль инфляции как свою основную задачу (см. «Новости по станам», Китай).

Российские рынки незначительно выросли: индекс ММВБ за неделю прибавил 0,3%, а долларový РТС вырос на 0,4%. Рубль за неделю подорожал к доллару США на 0,5%, а к евро подешевел на 0,2%.





Товарные рынки на неделе реагировали попеременно на макроэкономический позитив из США и негатив из Европы. По итогам недели цены на товары изменились незначительно, большинство цен осталось в плюсе в пределах 1%.

Цена на нефть URALS выросла на неделе на 1,0% до 107,7 долларов за баррель.

## НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

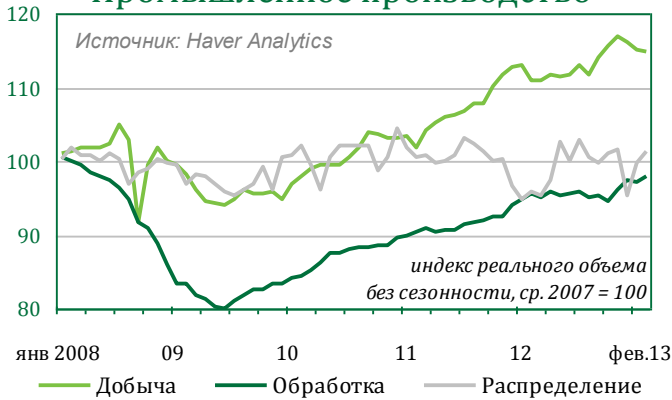
### США

**Неделя хорошей макроэкономической статистики: промышленное производство и розничная торговля выше прогнозов. Инфляция растет, но сдержанно.**

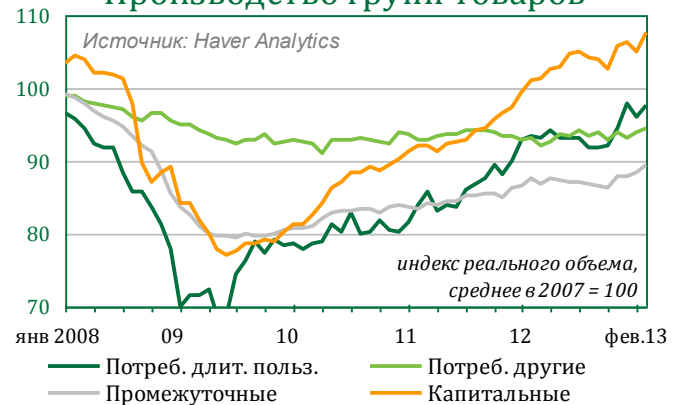
#### *Промпроизводство растет*

Промышленное производство в феврале продолжило рост, превысивший ожидания. Рост в феврале составил +0,7%мм (+0,4%мм - прогнозы рынка) и +2,5%гг. Также пересмотрены вверх четыре предыдущих месяца: в каждом из них месячный прирост повысился на 0,1 п.п. По итогам февраля производство почти вернулось на докризисный уровень: индекс промпроизводства составил 99,5% от среднего за 2007 год. В феврале объем выпуска в «обработке» повысился на 0,8%мм, в промышленных услугах - на 1,6%мм, а в добыче снизился на 0,3%мм.

## Промышленное производство



## Производство групп товаров

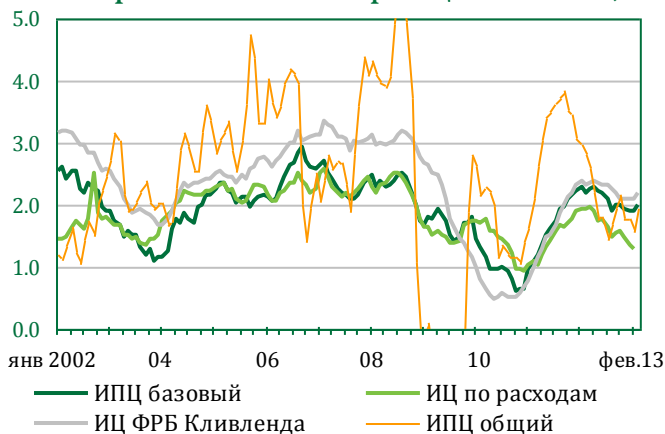


Инфляция пока не  
проблема для ФРС

Инфляция в феврале выросла на 0,7%мм (+0,5%мм - прогноз рынка) и 2,0%гг. Приличный

месячный рост цен в основном обусловлен всплеском цен на бензин, который является временным фактором. Базовая инфляция по-прежнему остается на пониженном уровне, составив в феврале +0,2%мм и +2,0%гг. Хотя несколько мер базовой инфляции поддают признаки переключения на восходящий тренд, предстоящее на этой неделе заседание ФРС вряд ли будет менять денежную политику. Ранее ФРС объявляло, что терпимой будет базовая инфляция до 2,5%. При этом наиболее цитируемая ФРС мера инфляции – по потребительским расходам, в январе была на уровне всего 1,3%гг, значительно ниже порога.

## Меры базовой инфляции в США,



Розничная торговля  
растет, несмотря на  
повышение налогов

Розничная торговля в феврале в номинальном выражении выросла на 1,1%мм (+0,5%мм - прогноз рынка) после январских +0,2%мм. Реальный рост, за вычетом потребительской инфляции, составил +0,4%мм. Рост розничной торговли в этом году пока оказывается неожиданностью для большинства аналитиков, прогнозировавших замедление после поднятия налогов и отмены льгот по налогам на фонд заработной платы.

## Розничная торговля

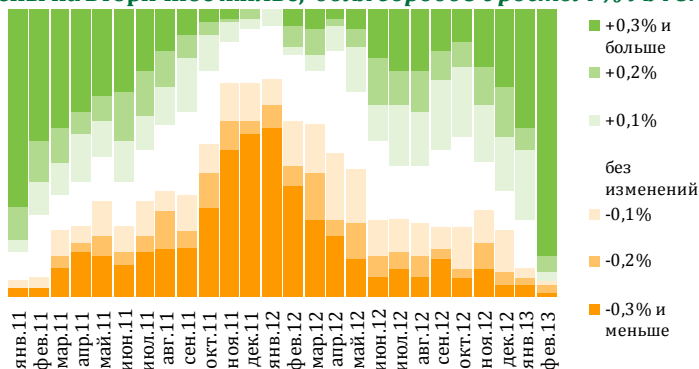




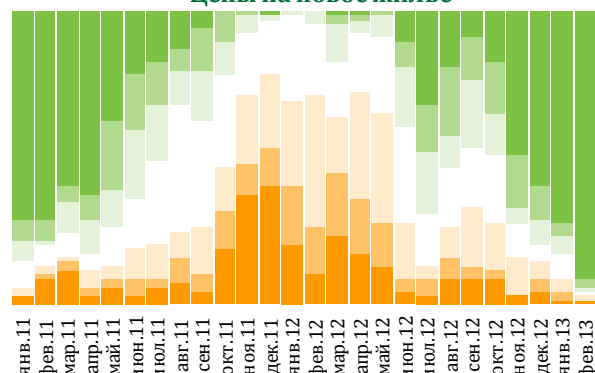
### Жилье дорожает быстрее

Цены на жилье в феврале значительно ускорили рост: цены выросли в 60 городах из 70 для вторичного жилья, и в 63 городах из 70 для нового жилья. Эти цифры сравнимы с наблюдавшимися в разгар перегрева рынка в 2010 году. Вкупе с возросшей февральской инфляцией такая ситуация еще больше увеличивает вероятность в ближайшем будущем новых мер ограничения кредитования.

Цены на вторичное жилье, доля городов с ростом % мм в:



Цены на новое жилье



### Еврозона

**Промышленное производство в январе сократилось. Опережающий индикатор ЦМИ указывает на падение ВВП в первом квартале.**

Промышленное производство в еврозоне в январе: -0,4%мм, -1,3%гг

Снижение частично нивелировало рост в декабре 2012 года (+0,9%мм, -1,7%гг). Отметим, что опережающие индикаторы в январе указывали на улучшение ситуации (относительно декабря), в феврале тенденция к улучшению сохранилась. Из диаграмм ниже видно, что индекс PMI является плохим предсказателем роста производства на короткий промежуток времени, по сравнению с его изменением за год (значение 50 пунктово по индексу PMI совмещено с нулевым ростом промпроизводства). Таким образом, если в ближайшие три месяца (с февраля до апреля включительно) улучшение продолжится и индекс PMI достигнет отметки 50 пунктов, а годовой рост (относительно соответствующего месяца предыдущего года) достигнет 0%гг, этому будет соответствовать ежемесячный рост производства на 1,4%мм. Последний раз экономика еврозоны продемонстрировала рост выше 1%мм в июле 2011 года, до активной фазы долгового кризиса в Европе. Чтобы этот сценарий реализовался, еврозоне необходимо улучшение доверия инвесторов к странам периферии и рост оптимизма потребителей и бизнеса, а так же рост внешнего спроса. В свете последних выборов в Италии и растущей безработицы есть основания полагать, что как раз рост оптимизма в еврозоне если не приостановится, то замедлит в марте темп своего улучшения до разрешения ситуации в Италии и пересмотра показателей бюджетов ряда стран.

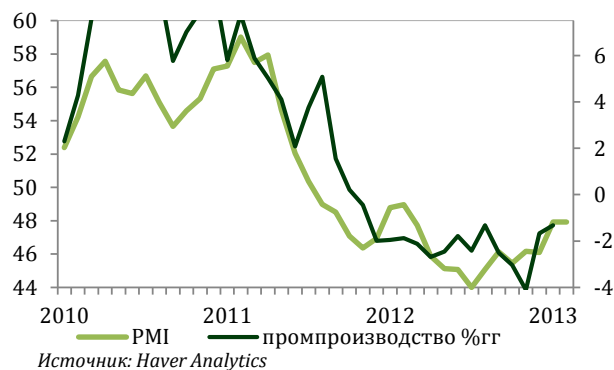
Среди крупных стран еврозоны промышленное производство выросло в январе только в Испании (+0,6%мм), но сократилось во Франции (-1,2%мм) и Германии (-0,4%мм)<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> по Италии и Нидерландам данных нет

Динамика выпуска в обрабатывающей промышленности еврозоны и индекс PMI



Динамика выпуска в обрабатывающей промышленности еврозоны и индекс PMI



В еврозоне более чем на процент сократилось производство капитальных товаров и товаров длительного пользования, а также выработка энергии. Рост показали только товары повседневного спроса (+0,9%мм) и промежуточные товары (+0,1%мм). Сокращение производства товаров с длинным циклом использования указывает на неготовность потребителей и компаний осуществлять долгосрочные инвестиции. Не исключено, что отмечаемое опережающими индикаторами улучшение ожиданий в еврозоне коснулось только краткосрочных ожиданий, что и отразилось в росте спроса на товары повседневного спроса и рост розничной торговли в январе (см. предыдущий выпуск «Новостей глобальной экономики»).

### Прогноз ВВП по данным за февраль и середину марта ухудшился

Расчеты ЦМИ Сбербанка оценки ВВП еврозоны для первого квартала и прогноза для второго-третьего кварталов 2013 г. показали ухудшение перспектив роста экономики еврозоны по данным, доступным к середине марта.

Индикатор ВВП еврозоны основан на оценках динамической факторной модели, где факторы получают из агрегирования информации, содержащейся в 80 временных рядах (это 40 опережающих индикаторов за февраль, и 40 рядов фактической статистики за январь, а также показателей финансовых рынков).

оценка (прогноз) ВВП еврозоны								
факт	по данным за	август	сентябрь	октябрь	ноябрь	декабрь	январь	февраль
-0.6%кк	IV кв, %кк	-0.1	-0.5	-0.3	-0.1	-0.2	-	-
-0.5%гг	<b>2012 год, %гг</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.6</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.4</b>	-	-
	I кв 2013, %кк	0.0	-0.4	-0.1	0.0	-0.1	0.0	<b>-0.2</b>
	II кв, %кк		0.0	0.2	0.2	0.2	0.3	<b>0.1</b>
	III кв, %кк	-	-	-	-	-	0.4	<b>0.2</b>

Исходя из данных за февраль изменение ВПП в 1 кв. 2013 г. составит -1,0%гг, тогда как в январе оценка была -0,85%гг. Не представленный в таблице прогноз для четвертого квартала дает +0,3%кк, что для всего 2013 года обеспечивает рост ВВП на уровне -0,4%гг. Напомним, что последний прогноз ЕК в январе был -0,3%гг.

### Венгрия

**Январские данные продемонстрировали некоторое улучшение в реальном секторе относительно плохих показателей последних месяцев 2012 года. Инфляция в феврале замедлилась до 2,8%гг. Принятая на неделе поправка к конституции вызвала серьезный общественный резонанс**

Согласно предварительной оценке стат. офиса Венгрии, в январе

*Улучшение во внешней торговле по сравнению с декабрем*

профицит внешней торговли составил 97,2 млрд форинтов, улучшившись по сравнению с декабрем на 27%мм (с учетом сезонности).

*... однако по-прежнему хуже, чем в прошлом году*

В 4 квартале 2012 года из-за неблагоприятных условий внешней торговли (темпы роста экспорта -7,5%гг, темпы роста импорта -6,8%гг), внешний сектор стал тормозить рост экономики (вклад в рост -0,2 п.п.) после того как в течение первых трех кварталов 2012 года служил основным двигателем ее роста. В январе темпы падения экспорта и импорта товаров значительно уменьшились (до 1,4%гг и 0,8%гг соответственно), но сохранилась неблагоприятная динамика ухудшения статистики экспорта товаров, превосходящее падение импорта. В результате профицит внешней торговли сохранился на уровне ниже прошлого года (более чем на 11%).

*Пром. производство в январе снизилось на 1,4%гг*

Окончательная оценка динамики промышленного производства в январе подтвердила его снижение на 1,4%гг. Тем не менее, здесь тоже намечилось некоторое улучшение (+2,9%мм) относительно декабря (-1,5%мм, -7,7%гг.), которое, скорее по сути, является корректировкой к плохим показателям последних месяцев 2012 года. Более того, величина новых заказов продолжила снижение (-3,2%гг), не поддерживая надежды на скорое восстановление.

Экспортные продажи промышленной продукции увеличились на 2,8%гг. При этом продажи транспортного оборудования (треть экспорта обрабатывающей промышленности) выросли сразу на 18,5%гг, тогда как продажи компьютерного и электронного оборудования (около 20% экспорта обработки) продолжили демонстрировать высокие темпы падения (-17,2%гг). Последняя тенденция является следствием сокращения внешнего спроса. Она вкупе со спадом в секторе добычи (-16%гг) и секторе пром. услуг (-2,5%гг) и обусловила снижение выпуска промышленности в годовом выражении. Внутренние продажи практически не изменились по сравнению с декабрем.

*Замедление инфляции оживило внутренний спрос*

Динамика новых заказов в промышленности зафиксировала снижение экспортных заказов на 4,4%гг при росте заказов со стороны внутреннего рынка на 7,8%гг. Некоторое восстановление внутреннего спроса может быть следствием замедления инфляции, которое оживило потребительский спрос. В любом случае, судить о начале восстановления экономики по данным одного месяца преждевременно.

*Замедление инфляция до 2,8%гг*

Между тем, инфляция в феврале замедлилась до 2,8%гг с 3,7%гг в январе. Снижение тарифов на газ и электроэнергию на 10%, осуществленное 1 января 2013 года, привело к снижению цен на услуги ЖКХ на 7,7%гг, что и послужило основным фактором замедления роста цен. Между тем, БИПЦ остался практически на январском уровне 3,6%гг.

*Похуже, инициатива поставщиков газа закончилась ничем*

Тем не менее, в Венгрии набирает ход судебный процесс, инициированный компаниями-поставщиками газа, об обоснованности введения мер по снижению тарифов, учитывая введенные в 2012 году дополнительные налоги на сектор, уже серьезно увеличившие издержки компаний. В суде первой инстанции они уже выиграли дело, однако венгерский офис по энергетике собирался обжаловать приговор. При этом в четверг на внеочередном собрании Парламента был одобрен закон, согласно которому Венгерский Офис по энергетике становится новым органом государственной власти, регулирующим ценообразование и условия деятельности сектора коммунального

обслуживания, а значит, его законы могут быть обжалованы только в Конституционном суде. Парламент так и объяснил принятый закон необходимостью защитить снижение тарифов для потребителей. Стоит отметить, что глава нового органа власти назначается напрямую премьер-министром Венгрии, т.е. будет проправительственным ставником.

### Динамика внешней торговли Венгрии



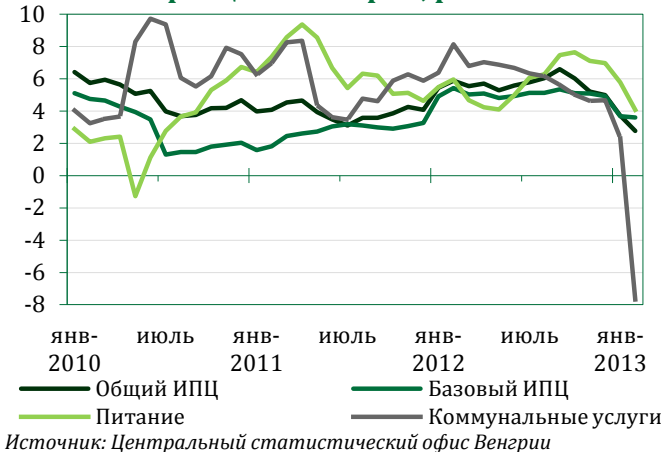
### Продажи промышленности\* (2005=100)



### Пром. производство в Венгрии, рост %гг



### Инфляция в Венгрии, рост %гг



Тем не менее, еще один политический скандал разгорелся в высшем эшелоне власти. Представитель ЕС по юстиции, вместе с представителями ЕК, Совета Европы, ряд политиков Европы и США выразили озабоченность принятой на неделе поправкой к конституции Венгрии. Более того, на проходящем на неделе саммите ЕС, премьер-министр В. Орбан получил предупреждение, что если законы Венгрии будут противоречить общепринятым нормам ЕС, то страна может лишиться финансирования из бюджета ЕС по программам Социального Фонда Единства и прочих фондов ЕС. Базой для подобного резонанса послужил тот факт, что парламент Венгрии, несмотря на требования Совета Европы, ряда политиков и председателя ЕК Ж. Бароззу отложить голосование по данному вопросу до тех пор, пока представители ЕС оценят последствия данной поправки к Конституции, одобрил ее на заседании в понедельник необходимым числом голосов (большинство в 2/3 голосов, которые обеспечила партия Фидеж). Эта поправка серьезно ограничивает власть конституционного суда, который отныне сможет высказывать свое мнение лишь о технической стороне вопроса будущих законов, а не их сущности. Также президент Венгрии лишается права

## Курс форинта, фор/евро



вето за исключением случая, когда у него есть возражения против той же самой технической стороны законопроекта, но не его сущности. Кроме того, фактически отменяются решения Конституционного суда по всем предлагаемым мерам, на которые Конституционный суд наложил вето до принятия четвертой поправки. Это, среди прочего, означает ограничение политических кампаний в ходе предвыборного периода, привязка студентов, получивших финансирование обучения за счет государства, к работе в Венгрии в течение нескольких лет после получения образования. Также прежде вето было наложено на ограничение свободы выражения, которое может оскорбить «достоинство народа Венгрии», которое очень непонятно для определения. Между тем, курс форинта «пробил» уровень 300 форинтов/евро и завершил неделю на уровне 305,5 форинта/евро.

## Чехия

**Итоговые данные по росту экономики подтверждают предварительные отрицательные оценки. Инфляция продолжает замедляться. Экономическая активность остается низкой.**

*Итоговые данные по росту экономики за 2012 год.*

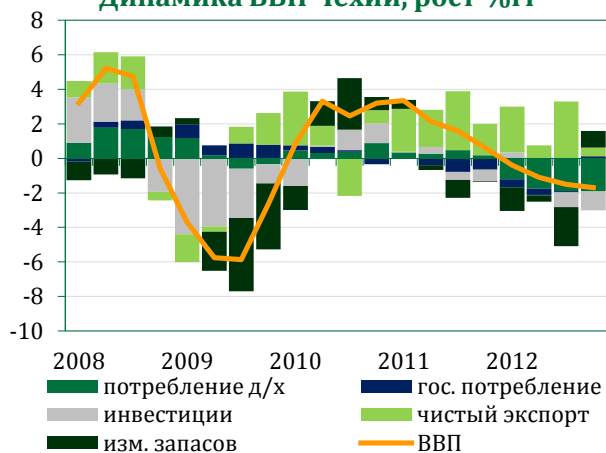
По оценке Статистического управления Чехии, ВВП в четвертом квартале 2012 года с исключением ценовых, сезонных и календарных факторов снизился на 1,7%гг и 0,2%кк. Сокращение ВВП за 2012 год составило 1,2%. Ожидается, что в третьем-четвертом кварталах 2013 года экономика Чехии сможет выйти из рецессии, однако годовые данные все еще будут демонстрировать сокращение (-0,3%), в 2014 году ожидается рост на 1%. В настоящий момент специалисты Национального банка Чехии не исключают возможность снижения прогноза на 2013 год.

Отклонение в худшую сторону от прогнозов ЦБ было связано с ослаблением роста внешней торговли, которая по-прежнему вносит позитивный вклад в экономическую деятельность, но в гораздо меньшей степени, чем ожидалось Национальным банком Чехии. Ежегодные темпы роста экспорта товаров и услуг были ниже, чем

ожидал ЦБ, что указывает на значительное влияние замедления внешнего спроса на экономику Чехии в конце 2012 года. Общий объем импорта также увеличился по сравнению с прошлым годом, в то время как прогноз ЦБ предполагал, что темпы роста импорта будут сильно отставать от темпов роста экспорта. Прогнозируемый спад экономической активности оказался сильнее, чем ожидалось, также вследствие снижения потребления домашних хозяйств. Главным тормозом экономического роста можно назвать именно расходы домохозяйств: по отношению к 2012 году этот сектор упал на 3,6%.

В феврале в экономике Чехии по-прежнему

## Динамика ВВП Чехии, рост %гг



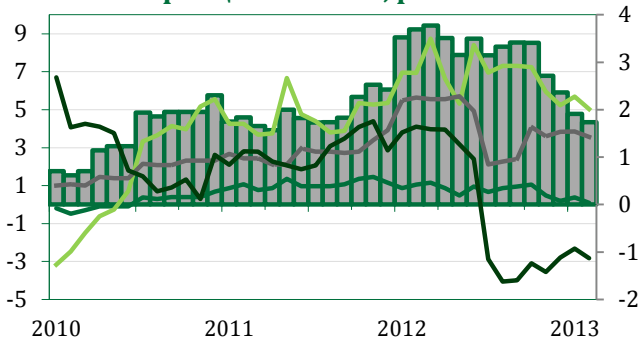
Источник: Naver Analytics, расчеты ЦМИ

отмечается снижение темпов роста индексов цен как в потребительском, так и в производственном секторе. Рост индекса потребительских цен в феврале 2013 года составил 1,7%гг (относительно января рост и вовсе составил лишь 0,1%), в то время как в первом месяце 2013 года ИПЦ вырос на 1,9%гг и на 1,3%мм. Индекс цен производителей вырос на 1,3%гг, что соответствует замедлению на 1 п.п. в сравнении с январем.

Рост базового индекса цен, исключая товары с наиболее изменчивыми ценами (питание, нефтяные товары), замедлился почти до нуля — 0,1% по сравнению с февралем 2012 года. Это случилось на фоне снижения цен на транспортные услуги (-2,8%гг после -2,3%гг в январе) и замедления роста цен в сфере коммунальных услуг (3,6%гг после 3,9%гг). В сфере питания, изменения цен в которой оказывают влияние на общий индекс потребительских цен, отмечается замедление темпов роста с 5,7% до 5,0%гг.

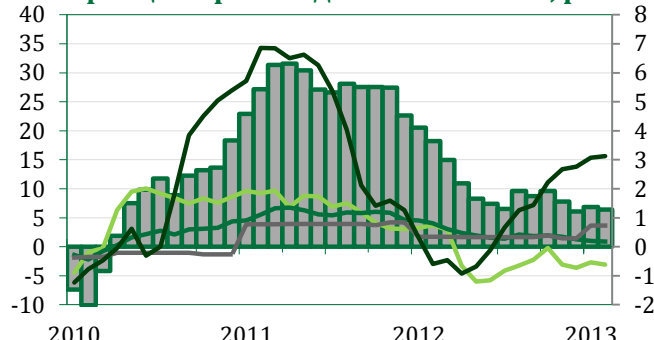
Цены в секторе производителей, традиционно растущие невысокими темпами, наиболее зависимы от динамики цен в сфере обрабатывающей промышленности, которая является наиболее значимой для чешской экономики и производства. Рост цен в обрабатывающей промышленности замедляется с октября, и снизился с 1,9%гг до 0,9% в феврале. Наибольший рост цен (более 15%гг) отмечается в секторе сельского хозяйства, но на него, помимо неурожайных последних лет, оказывает влияние и эффект базы — в сравнении с январем цены в секторе с/х выросли лишь на 1,3%.

Инфляция в Чехии, рост %гг



Источник: Haver Analytics

Инфляция производителей в Чехии, рост



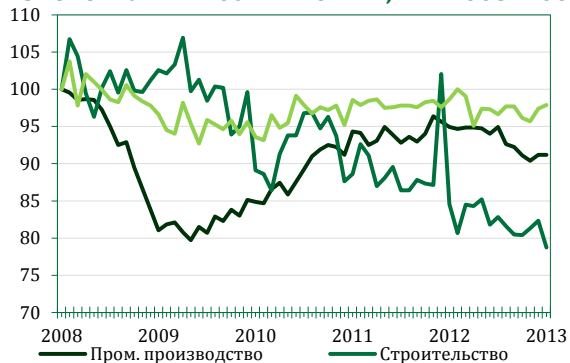
Источник: Haver Analytics

*Показатели экономической активности продолжают падать.*

Все три основных показателя экономической активности Чехии — промышленность, строительство и розничная торговля — по-прежнему показывают отрицательные темпы роста, хотя темпы падения замедлились в январе 2013 года. Так, изменение розничной торговли составило лишь -0,5%гг, в то время как в декабре это сокращение составило -4,9%гг; в сравнении же с объемами розничной торговли декабря был отмечен рост 0,4%. Необходимо отметить, что на протяжении последних двух-трех лет розница остается наиболее стабильным сектором в Чехии. Промышленное производство, которое в сравнении с январем 2012 года снизилось на 4,1%, в декабре показывало сокращение на 11,6%гг; относительно декабря, однако, объем выпуска в производственном секторе не изменился. После снижения в 2012 году власти Чехии возлагают особые надежды именно на рост промышленности. Сектор строительства Чехии продолжает падать:

-9,3% после -19,4%гг в декабре. В последние месяцы стали расти объемы

**Эконом. активность в Чехии\***, янв 2008=100



Источник: Haver Analytics

\*с учетом сезонной корректировки

новых полученных разрешений на строительство (скажем, в январе 2013 года их количество выросло на 4,1%гг). Этот фактор может вызвать некоторое оживление, но, учитывая динамику последних лет, сокращение активности в этом секторе сложно замедлить. Единственный всплеск был в декабре 2012 года, когда с США был заключен контракт на строительство АЭС. В остальном картина остается безрадостной.

## Турция

**Дефицит счета текущих операций вырос по сравнению с декабрем, но улучшился относительно прошлого года. В конце 2012 года безработица превысила 10% и почти достигла уровня начала 2012**

*Сокращение дефицита счета текущих операций относительно прошлого года.*

Дефицит счета текущих операций, резко сократившийся в последнем квартале 2012 года (с 10% ВВП до предполагаемых 6–7% ВВП на конец года), в январе снова стал расти, подтверждая влияние сезонного фактора на изменения в четвертом квартале 2012 г. Рост дефицита в январе по сравнению с декабрьскими цифрами вышел очень значительным — с 4,7 млрд долл. до 5,6 млрд (на 19%); впрочем, есть и повод для более позитивных оценок — по сравнению с январем прошлого года заметно сокращение дефицита

**Платежный баланс Турции, млрд. евро**



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

счета текущих операций на 2% (с 5,7 млрд до 5,6 млрд долл.). Ухудшение было отмечено во всех секторах текущего счета — относительно декабря увеличился дефицит счета товаров и доходов (с 5,4 млрд и 0,1 млрд до 5,9 и 0,5 млрд долл. соответственно), сократился профицит баланса услуг (с 0,9 до 0,8 млрд долл.). Сравнение с показателями января 2012 года отражает улучшение баланса услуг на 0,1 млрд долл., в остальном изменения отсутствуют. Возникает подозрение, что улучшение в 2012 году, вызванное временными

внешними обстоятельствами (кризисом в Еврозоне, невиданными объемами торговли золотом с Ираном), оказалось более резким, чем можно было ожидать, и что все может вернуться к обычному положению. Впрочем, турецкие власти (ЦБ и Минфин) полагают, что в целом ситуация продолжит улучшаться.

Счет текущих операций Турции, млрд. долл.



Источники: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Финансовый счет, млрд. долл.



Источники: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

В январе 2013 года произошел резкий рост профицита финансового счета, который, как и в целом на протяжении предыдущего года, компенсирует дефицит счета текущих операций. В январе профицит составил 9,3 млрд долл. — самый высокий показатель с мая 2011 года, когда профицит превышал 10,7 млрд долл. Причиной такого скачка на фоне уменьшения объемов прямых инвестиций (0,5 млрд долл. против 0,6 млрд в декабре и 0,9 млрд в январе 2012), а так же снижения объемов портфельных инвестиций относительно декабря и последнего полугодия 2012 года в целом (1,6 млрд после 5,6 млрд долл. в декабре) стал резкий рост объемов прочих инвестиций, чей баланс достиг 7,2 млрд долл. (последний раз более высокий уровень прочих инвестиций наблюдался в сентябре 2011 года). Объем прямых иностранных инвестиций в Турцию, несмотря на удачную попытку избежать «жесткой» посадки экономики в 2012 году (хотя и «мягкой» ее назвать тоже сложно) и на повышение инвестиционного рейтинга агентства Fitch, продолжает сокращаться. Растут объемы портфельных инвестиций, однако больше всего рост заметен именно в прочих инвестициях и деривативах, предполагающих минимизацию рисков для инвестора, что ставит вопрос о реальности улучшений турецкой экономики. Тренд накопления резервов, наметившийся в 2012 году, продолжается и в 2013: в январе резервы выросли на 3,7 млрд долл..

Платежный баланс Турции в январе 2013, млрд. долл.				
	январь.13	декабрь.12	январь.12	2012
Счет текущих операций	-5,6	-4,7	-5,7	-46,9
в т.ч. баланс товаров	-5,9	-5,4	-5,9	-65,6
баланс услуг	+0,8	+0,9	+0,7	+24,0
баланс доходов	-0,5	-0,1	-0,5	-5,3
Финансовый счет*	+9,3	+3,9	+3,1	+67,7
в т.ч. ПИИ	+0,5	+0,6	+0,9	+8,3
портфельные инвестиции	+1,6	+5,6	+1,3	+40,8
прочие инвестиции*	+7,2	-2,2	+0,8	+18,6
Изменение резервов	-3,7	+0,8	+2,7	-20,8

Источники: Haver Analytics, расчеты ЦМИ \*включая кап. счет и чистые ошибки и пропуски

### Сезонный характер безработицы

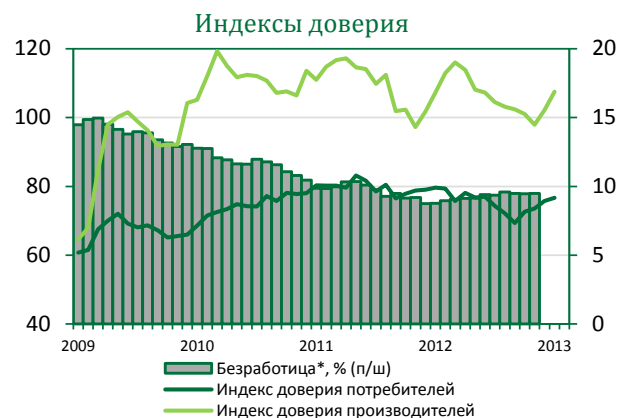
Рост уровня безработицы в последние полгода носит главным образом сезонный фактор. На это косвенно указывают и незначительные изменения ожиданий потребителей и представителей бизнеса, которые отражаются при подсчете индексов доверия — как правило, изменение доверия в ту или иную сторону объясняется другими факторами. В 2012 году за первое полугодие падение уровня безработицы оказалось почти



равным росту в следующие шесть месяцев — после 10,2% и 10,4% в январе-феврале 2012 к июню показатель достиг рекордно низких 8%; в декабре 2012 был зафиксирован уровень 10,1% — кстати, в декабре 2011, то есть годом ранее, уровень безработицы составлял 9,8%. Таким образом, можно констатировать серьезную зависимость уровня безработицы от сезонных факторов и некоторый рост при исключении сезонности.



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ



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

## Япония

**Настроения улучшаются, но реальный сектор пока запаздывает. Заказы на машины и оборудование резко сократились. Рост производства в январе пересмотрен вниз. Японский парламент одобрил Харухико Куроды на пост главы Банка Японии.**

*Кандидат, предложенный Синдзо Абэ, одобрен парламентом*

Японский парламент одобрил кандидатуру Харухико Куроды на пост главы Центробанка. Вместе с ним были одобрены кандидатуры Кикуо Ивата и Хироси Накасо в качестве заместителей.

Куроуда известен своими критическими высказываниями о недостаточности мер Центробанка, направленных на смягчение политики. Он пообещал сделать все что сможет, чтобы «поднять» Японию из состояния дефляции, которая препятствовала росту инвестиций в течение последних 15 лет. Банк Японии, проводивший относительно консервативную политику в течение последних лет теперь будет стремиться к ее смягчению. На своих выступлениях в парламенте Курода заявлял, что Банк Японии может единолично победить дефляцию, в противоположность своему предшественнику Масааки Сикараве, который говорил о том, что ответственность за дефляцию с центральным банком должно разделять правительство.

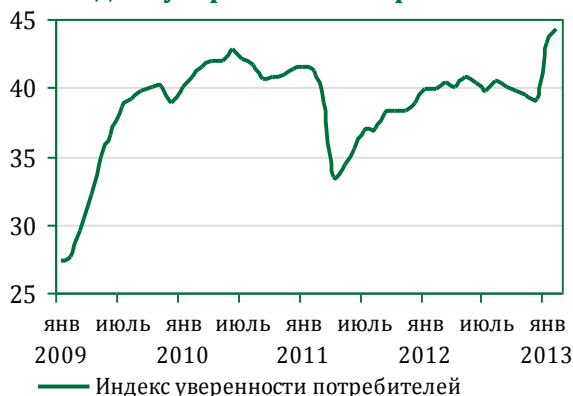
Заместитель нового главы Банка Японии, Кикуо Ивата тоже настроен решительно. Профессор экономики выступает за выкуп Банком более долгосрочных гособлигаций, а также считает, что если целевой показатель инфляции в 2% достигнут не будет, закон о независимости Центрального банка придется пересмотреть. Второй заместитель главы Центробанка Хироси Накасо является исполнительным директором Банка Японии, и ожидается, что он будет играть роль посредника между высшим правлением Банка и Куродой.

*Рост индекса уверенности потребителей в феврале*

Индекс потребительской уверенности в феврале продолжил расти, прибавив 1 пункт и составив 44,3 пункта. Результаты квартального опроса бизнеса также подтверждают, что экономика начала

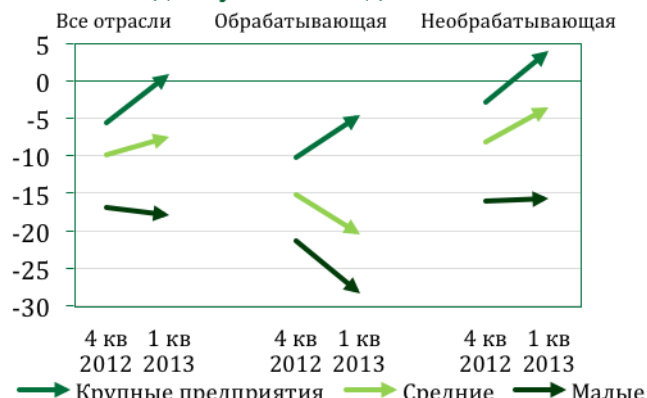
восстановление. Индекс доверия бизнеса в первом квартале показал неплохие результаты по сравнению с предыдущим кварталом. Для крупных компаний индекс вырос со значения -5,5 пунктов до 1,0 пункта, причем ожидается улучшение во втором квартале до 3,8 пунктов, и до 9,0 пунктов в третьем квартале. Для средних компаний также отмечается небольшое улучшение (-9,9 до -7,5). Для малых компаний зафиксировано небольшое снижение индекса (с -17 до -18). Индекс представляет собой разницу между процентами респондентов, отметивших улучшение и ухудшение экономических условий.

Индекс уверенности потребителей



Источник: Министерство внутренних дел и коммуникаций

Индекс условий ведения бизнеса



Источник: Кабинет правительства Японии

**Заказы на машины и оборудование в январе -13,1% мм**

Несмотря на рост настроений, в реальном секторе оживление пока запаздывает. Заказы на машины и оборудование после последовательного роста в течение трех предыдущих месяцев внезапно резко упали в феврале, опустившись на уровень 2010 года. Заказы частного сектора (за исключением волатильных заказов для кораблей и электростанций) в январе сократились на 13,1%мм (-13,2%мм для обрабатывающей промышленности, и -6,3%мм для остальных секторов). Заказы государственного сектора упали на 26,1%мм. Среди отраслей частного сектора в наибольшей степени уменьшились заказы химического производства (-25,8%мм), продуктов питания (-12,7%мм), металлоизделий (-28,8%мм), информационного и коммуникационного оборудования (-24,3%мм), недвижимости (-36,8%мм). Отчасти снижение заказов может быть связано с празднованием Нового года в Китае - крупного торгового партнера Японии.

**Промпроизводство в январе 0,3% мм**

Опубликованы окончательные данные по объему промышленного производства в январе: соответствующий индекс составил 89,1 (против 89,7 согласно предварительным данным). Прирост за месяц остался положительным, но составил всего 0,3%мм (1,0%мм по предварительным данным). Заказы сократились на 0,3%мм, запасы - на 0,4%, отношение запасов к продажам сократилось на 3,2%мм.

## Китай

**Народный Банк Китая ставит контроль инфляции во главу угла.**

**НБК проявляет серьезность в вопросе инфляции**

Новый состав правительства Китая официально занял свои посты.

Глава Народного Банка Китая Чжоу Сяочуань был переназначен на новый срок. На пресс-конференции в среду он назвал контроль инфляции главной задачей НБК в ближайшем будущем. Денежная

политика Банка более не является мягкой, а скорее нейтральна. Целевой рост денежной массы М2, заданный на уровне 13% в 2013 году, будет самым низким с 2000 года. В 2012 году рост М2 составил 13,8% при целевом уровне в 14%.

## Россия

**Дефицит бюджета сохраняется второй месяц подряд: 2,7% ВВП за январь-февраль. Возможно, что по итогам года, дефицит достигнет 1,5%ВВП. Ухудшение условий внешней торговли в январе. ЦБ оставил уровень ставки без изменений.**

### Основные тенденции

*Дефицит бюджета в феврале составил 4,9% ВВП*

Дефицит бюджета – традиционное явление для февраля последние годы. В феврале 2013 года он обусловлен заметным снижением нефтегазовых доходов (-40%мм против -39,4%мм в янв. 2012 г.), тогда как в предыдущем году наблюдался также существенный рост расходов в предвыборный период (+4,6%мм в февр. 2012 г. и +2%мм в февр. 2013 г.). В то же время, в февр. 2013 г. доля нефтегазовых доходов (57,6%) оказалась ниже уровня прошлого года (60,2%), правда, в том числе из-за более низкой цены на нефть в феврале (-3,7%гг).

*В 2013 году бюджет может не дополучить 500 млрд руб.*

Однако проблем с нефтегазовыми доходами все-таки не избежать. Под угрозой стоят планы по сбору НДС и доходов от приватизации объемом около 500 млрд руб. (см. «В фокусе»). Простой подсчет показывает, что при реализации такого сценария дефицит бюджета в 2013 году может достичь 1,5%ВВП (при неизменности других параметров бюджета).

Исполнение федерального бюджета						
	февраль 2013			январь-февраль 2013		
	млрд. руб.	рост, % гг	рост, % мм	млрд. руб.	рост, % гг	% от плана на год*
Доходы	887,0	+10,0	-18,9	1 980,1	+6,1	15,4
в т.ч. нефтегазовые	510,8	+5,2	+9,7	976,7	-3,8	16,5
нефтегазовые	376,1	+17,2	-40,0	1 003,3	+18,0	14,5
Расходы	1130,8	+9,4	+2,0	2 239,5	+8,4	16,7
Непроцентные расходы	1092,7	+9,1	+1,2	2 172,7	+8,5	16,8
ВВП	4947,7	+14,1	+9,5	9 466,1	+14,6	
Баланс федерального бюджета						
	февраль 2013				январь-февраль 2013	
	млрд. руб.	% ВВП	год назад, млрд. руб.	год назад, % ВВП	млрд. руб.	% ВВП
Общий	-243,9	-4,9	-226,8	-5,2	-259,5	-2,7
Первичный	-205,7	-4,2	-195,5	-4,5	-192,7	-2,0
Нефтегазовый	-754,7	-15,3	-712,4	-16,4	-1 236,2	-13,1
Доля нефтегазовых доходов	57,6%		60,2%		49,3%	

*Источник: Минфин, расчеты ЦМИ*

В январе профицит внешней торговли составил 17,7 млрд долл. (-1,4%мм – с исключением факторов сезонности, -13%гг). Динамика импорта (+2%мм, +10,1%гг) в очередной раз оказалась лучше показателей экспорта (+0,8%мм, -1,7%гг), что и обусловило ухудшение сальдо внешней торговли.

*Рост импорта хим. продукции и товаров потребительского спроса*

Импорт растет высокими темпами даже на фоне высокой базы прошлого года. (+18,6%гг), особенно это касается импорта из стран дальнего зарубежья (13,8%гг против 19,4%гг в январе 2012 года). По данным ФТС, основой уверенного роста импорта служит рост и стоимостного и физического объема импорта химической продукции (+23,4%гг из стран

дальнего зарубежья), а также рост физических объемов поставок товаров потребительского спроса: продовольствия (+14,2%гг из стран дальнего зарубежья, +16,5%гг из стран СНГ) и продукции легкой промышленности (+19,5%гг из стран дальнего зарубежья). Стоимостной объем импорта машиностроительной продукции из стран дальнего зарубежья (48,8% - всего импорта) увеличился в янв. 2013 г. на 10%гг.

Увеличение темпов роста импорта на фоне замедления экономической активности в реальном секторе может быть, отчасти, связано с укреплением рубля в реальном выражении, наблюдаемого последние месяцы в результате как ускорения инфляции, так и укрепления номинального курса национальной валюты: реальный эффективный курс рубля вырос на 1,3%кк в окт.-дек. 2012 г. и на 2,8% к дек. 2012 г. за янв.- февр. 2013 г. В янв. 2013 г. укрепление рубля в реальном выражении к янв. 2012 г. составило 6,5%.

*Экспорт сокращается за счет стран дальнего зарубежья*

По данным ЦБ, снижение экспорта обусловлено более слабой динамикой торговли со странами дальнего зарубежья (-2,2%гг), тогда как экспорт товаров в страны СНГ увеличился на 1,1%гг. По данным ФТС, в январе существенно сократился стоимостной объем экспорта продовольствия и с/х, а также металлов. По сектору ТЭК также было зарегистрировано небольшое снижение объемов торговли, вызванное снижением физического объема поставок нефти (-2,8%гг - по данным Минэнерго), а также более низкой ценой на газ, в результате перезаключения Газпромом ряда договоров о поставках.

Внешняя торговля Российской Федерации					
	январь 2013			2012 год	
	млрд. долл.	рост, % гг	рост, % мм*	млрд. долл.	рост, % гг
Экспорт	39,0	-1,7	0,8	529,3	+1,4
Импорт	21,3	+10,1	+2,0	335,4	+3,6
Баланс	17,7	-13,0	-1,4	193,8	-2,2
Оборот	60,3	+2,1	1,3	864,7	+2,2

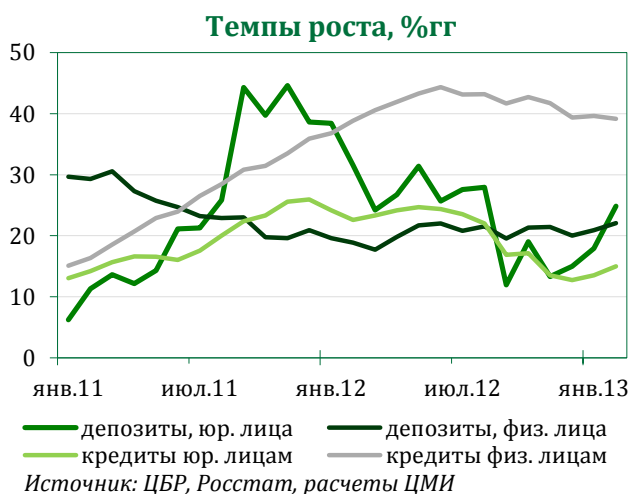
Источник: ЦБР, расчеты ЦМИ

\*с учетом сезонной корректировки

*В феврале продолжился рост кредитования*

В феврале совокупный объем корпоративных и розничных кредитов вырос на 0,7%мм и 21%гг (+0,1%мм и 19,8%гг – в январе). Кредиты нефинансовым организациям увеличились на 0,4%мм и 15%гг (-0,2%мм и 13,5%гг - в янв.); физическим лицам – на 1,7%мм и 39,1%гг (+0,8%мм и 39,6%гг – в янв.). Ускорение годовых темпов роста кредитования корпоративного сектора может быть связано со снижением процентных ставок по кредитам, осуществленное еще в январе (с 10,4% в декабре до 10% в январе). Доля просроченной задолженности в секторе корпоративных и розничных кредитов сохранилась на уровне 4,7% и 4,2% соответственно.

*Ускорение роста депозитов*



Основным фактором увеличения ресурсной базы банковского сектора в феврале стал рост средств клиентов. Так объем депозитов юридических лиц вырос на 3,1%мм и 25%гг, вкладов физических лиц – на 2,3%мм и 22%гг. При этом в первой декаде марта продолжился рост максимальной процентной ставки по депозитам 10 крупнейших банках (до 9,975%), что может отразиться в дальнейшем увеличении объемов депозитов населения ускоряющимися темпами. В пользу этого свидетельствует и финансовые настроения населения, демонстрирующее постепенное переключение населения с кредитного на сберегательное поведение.<sup>5</sup>

Темп роста денежной базы в широком определении за февраль ускорился до 9,6%гг (за январь – 6,7%гг) за счет небольшого увеличения остатков средств на корреспондентских счетах в ЦБ (16,3%гг после 12,2%гг в январе) и некоторого увеличения объемов депозитов кредитных организаций в ЦБ. По состоянию на 1 марта 2013 года величина денежной базы составила 8,51 трлн руб.

*Банк России не изменил ставку рефинансирования*

Банк России, как и ожидалось, оставил уровень ставки рефинансирования и процентных ставок по операциям Банка без изменения, балансируя между рисками ускоряющейся по отношению к предыдущему году инфляции и замедления реального сектора экономики.

## Денежный рынок

*Неудачное размещение Минфина*

13 марта Минфин провел очередной аукцион по размещению двух траншей облигаций федерального займа с постоянным купонным доходом. К размещению предлагалось 8,42 млрд руб. в 9-летних бумагах и 4,21 млрд руб. в 5-летних бумагах. Удалось полностью разместить 5-летние бумаги по средневзвешенной доходности 6,22%, в 9-летних бумагах объем размещения составил 1,89 млрд руб. по средневзвешенной доходности 6,87%. При этом доходности оказались чуть выше, чем на предыдущих аукционах по размещению аналогичных бумаг.

По итогам февраля чистое привлечение Минфином оказалось отрицательным, -53,8 млрд руб. С начала года чистое привлечение достигло -131,9 млрд руб. Между тем, в марте Минфин должен погасить обязательства на сумму 88,6 млрд руб., тогда как планируемый объем эмиссии в марте – 98,4 млрд руб. Ввиду того, что размещение на аукционах в последнее время проходит с низкими коэффициентами размещения, несмотря на произошедшую либерализацию торговли с нерезидентами, скорее всего, Минфин останется проводником ликвидности на денежном рынке и в марте.

*Инфляция набрала с начала года уже 1,7%*

Инфляция в период с 4 по 11 марта составила 0,1%, с начала года – 1,7%. (в 2012 г. с начала года – 1,1%). В указанный период продолжился рост

<sup>5</sup> [ИФН Сбербанка в феврале 2013 года «Лед тронулся»](#)

цен на алкогольную (+0,4%, с начала года +20,7%) и плодоовощную продукцию (+0,5%). Цены на хлеб и муку выросли на 0,3-0,4%. Цены на бензин прибавили 0,1 п.п., но снизились на дизельное топливо на те же 0,1 п.п. Плата за жилье в домах государственного и муниципального жилищных фондов осталась без изменений.

По состоянию на 11 марта объем денежной базы составил 7481 млрд руб., что на 87 млрд руб. больше, чем неделей ранее. При этом ее темп роста составил 9,1%гг (неделей ранее – 9,3%гг.)

ЦБ России не проводил валютных интервенций в период с шестого по четырнадцатое марта.

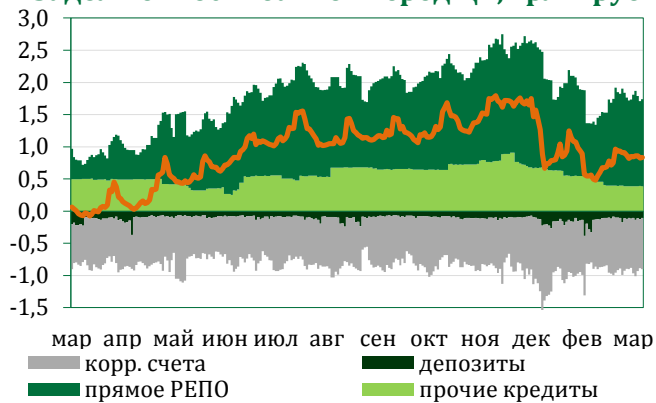
### Снижение резервов из-за переоценки

Объем международных резервов по состоянию на 8 марта 2013 г. составил 522,1 млрд долл. США, снизившись за неделю на 1,3 млрд долл. Обесценение всех валют к доллару обеспечило снижение резервов на 1,8 млрд долл. Рост цены золота за неделю на 0,2% «вернуло» 0,1 млрд долл.

### Некоторый рост задолженности и ставок ко дню уплаты налогов

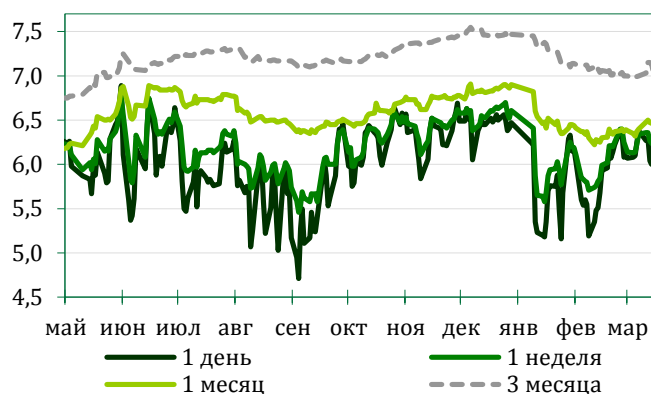
В связи с тем, что на конец недели пришлась дата выплаты страховых взносов и налога на прибыль, напряженность на рынке МБК повысилась только относительно четверга. По состоянию на 15 марта чистая задолженность банков составила 0,84 трлн руб. (-16 млрд руб. за неделю). Задолженность по операциям РЕПО снизилась за неделю с 11 по 18 марта на 109,3 млрд руб. до 1,37 трлн руб. 1-дневная и 1-недельная ставки Mosprime снижались на протяжении всей недели, за исключением пятницы (-0,28 п.п. и -0,12 п.п. соответственно по итогам недели). 1-месячная и 3-месячные ставки, напротив, выросли за неделю на 0,05 и 0,04 п.п. соответственно.

**Задолженность банков перед ЦБ, трлн. руб.**



Источник: ЦБР, расчеты ЦМИ

**Ставки МБК**



Источник: ЦБР

## СОСЕДИ

### Беларусь

**Ускорение роста ВВП на фоне некоторого смягчения денежно-кредитной политики**

## Основные показатели Беларуси, %гг



Источник: Белстат

По данным Белстата, ВВП в январе-феврале 2013 г. увеличился на 4,4%гг, составив в номинальном выражении 81,5 трлн бел. рублей. Февральская статистика свидетельствует о некотором ускорении роста (3,1% в январе), однако это вдвое меньше прогнозных значений (8,5%). При этом, если в январе рост ВВП был обеспечен увеличением чистых налогов на продукты (+25,2%гг), а сама добавленная стоимость продолжала снижаться (-0,8%гг), то за январь-февраль добавленная стоимость увеличилась на 2,3%гг, налоги – на 18,6%гг. Ускоренный рост налогов может быть вызван отменой льгот по уплате НДС на услуги связи, что привело к существенному росту поступления указанного налога.

Между тем, промышленное производство в феврале сократилось на 1,2%гг, что обусловлено сокращением химического производства (-18,5%гг) и деревообрабатывающей и целлюлозной промышленности (-29,4%гг). Существенно сократилось производство и распределение электроэнергии, газа и воды (-15,5%гг). При этом в феврале наметилось ускорение производства машин и оборудования (4,6%гг против 0,6%гг в январе).

В феврале отмечено восстановление роста оптовой торговли до 36 трлн бел. руб. или на 9,6%гг (32 трлн бел. руб. в январе). Быстрыми темпами продолжал расти потребительский спрос. Так, оборот розничной торговли в феврале увеличился на 19,1%гг, а рост реальной заработной платы в январе составил 22,9% в годовом исчислении. В феврале зафиксирован рост инвестиций в основной капитал до 13,6 трлн бел. руб. или на 42,2%гг, тогда как в январе этот показатель составлял 7,7 трлн бел. руб. (-9,7%гг).

Ускорение экономической активности, по всей вероятности, обусловлено осуществлением заявленной программы модернизации промышленности. В связи с этим в конце 2012 г. белорусская сторона обратилась к российскому руководству с просьбой предоставить кредит на 2 млрд долл. на модернизацию предприятий. По сообщению министра финансов России А. Силуанова, Россия рассматривает вопрос о предоставлении Белоруссии кредита в 2 млрд долл.

Напомним, власти Беларуси ожидают уже в первом квартале 2013 г. резкий рост ВВП при обеспечении положительного сальдо внешней торговли и сохранении жесткой денежно-кредитной политики. Инфляцию также планируется удерживать в рамках целевого прогноза. На прошедшей неделе министр экономики страны Н. Снопков заявил, что инфляция в Белоруссии в 2013 году не превысит прогнозные 12%. Хотя по итогам двух месяцев инфляция достигла более трети прогнозного годового значения (4,3%). Однако в феврале прирост потребительских цен замедлился до 1,2%мм с 3% мм в январе.

*НББ с 13 марта снизил ставку рефинансирования с 30% до 28,5%*

Замедление инфляции в феврале и прогнозируемое дальнейшее замедление инфляционных процессов стало основанием для снижения ставки рефинансирования. Национальным банком Белоруссии принято

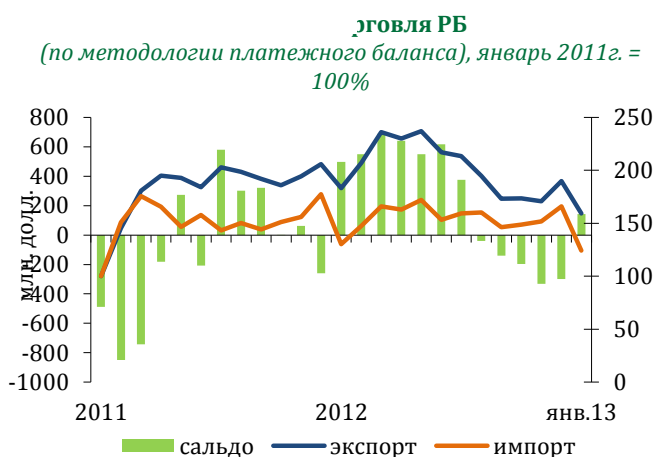
решение с 13 марта 2013 года снизить ставку рефинансирования с 30% до 28,5% годовых. Ставка рефинансирования оставалась неизменной на уровне 30% годовых в течение полугода (с сентября 2012 года), что позволило сохранить финансовую стабильность, необходимую для достижения макроэкономической сбалансированности и снижения инфляции.

Снижение ставки рефинансирования на 1,5 п.п. преследует цель постепенного снижения номинального значения ставки рефинансирования, но с сохранением ее положительного реального уровня: для поддержания привлекательных условий сбережения в белорусских рублях.

Некоторое смягчение денежно-кредитной политики наметилось уже в прошлом месяце, когда в середине февраля НББ снизил ставки по операциям предоставления ликвидности банкам с 50% до 35%. При этом к концу месяца стабилизировались ставки на межбанковском рынке до 20%. А с 13 марта НББ снизил ставки по двусторонним операциям поддержки ликвидности банков с 35% до 33% годовых, по постоянно доступным операциям изъятия ликвидности - с 19% до 17% годовых. Ставка по операциям изъятия ликвидности на уровне 19% годовых действовала с 18 июля 2012 года. Ставки по постоянно доступным операциям поддержки текущей ликвидности банков остались на уровне 50% годовых.

Однако в условиях начатого по инициативе руководства страны смягчения денежно-кредитной политики регулятор намерен предотвратить расширение кредитной экспансии и давление на валютный рынок. С этой целью НББ ввел для банков жесткие административные ограничения в части кредитования экономики. В частности, НББ рекомендует коммерческим банкам предоставлять кредиты юрлицам на финансирование их текущей деятельности не напрямую, а путем перечисления средств на счета третьих лиц в оплату расчетных документов, предоставленных кредитополучателем. При этом ограничен срок кредитования текущей деятельности предприятий - не более 1 года, кредиты на выплату зарплаты могут предоставляться на срок не более 3 месяцев. Ранее ограничений не было.

### Профицит внешней торговли товарами и услугами в январе



Источник: НББ

По данным Нацбанка, сальдо внешней торговли товарами и услугами в январе 2013 г. сложилось положительным, составив 142,6 млн долл. Это на 71,2% меньше, чем годом ранее. При этом импорт в годовом исчислении снизился на 34,5%гг, сокращение экспорта в январе составило минус 13%гг. После периода профицита в январе-июле 2012 года сальдо внешней торговли с августа стало отрицательным. В декабре по уточненным данным, дефицит внешней торговли составил 297,4 млн долл.

При этом профицит внешней торговли в январе связан с ускоренным сокращением импорта за месяц (-25%мм) до 3266,3 млн долл., экспорт в январе сократился на 16%, составив 3408,9 млн долл.

Дефицит внешней торговли товарами в январе



2013 года составил 86,7 млн долл. против профицита в сумме 343,5 млн в январе 2012 года. Экспорт товаров составил 2,95 млрд долл. (снижение на 16%), импорт товаров сократился на 4,1%, составив 3 млрд долл. Профицит внешней торговли услугами за январь вырос на 49,1% - до 229,3 млн долл.

Напомним, что в 2012 году положительное сальдо внешней торговли Белоруссии составило 2,9 млрд долл. (4,6% ВВП) против отрицательного сальдо в размере 1,2 млрд долл. в 2011 году.

На 2013 год утвержден официальный прогноз по профициту внешней торговли в сумме 515 млн долл. (0,7% ВВП) при экспорте 59,4 млрд долл. и импорте 58,9 млрд долл.

*Отрицательное сальдо счета текущих операций сократилось за год в 3 раза*

По итогам 2012 г. сальдо текущего счета платежного баланса сложилось отрицательным в размере 1,8 млрд долл. (2,8% ВВП), что на 63,8% меньше, чем в 2011 году. Улучшение показателей платежного баланса в целом за год определялось благоприятной ситуацией во внешней торговле в связи с многократным ростом экспорта растворителей. В структуре счета текущих операций профицит внешней торговли составил 2,94 млрд долл. (4,65% ВВП), против дефицита в сумме 1,18 млрд долл. в 2011 году.

Однако ухудшение ситуации во внешнем секторе во второй половине 2012 г. соответственно ухудшило показатели платежного баланса и в четвертом квартале 2012 года - дефицит текущего счета вырос до 1,78 млрд долл. с 745,4 млн долл. в третьем квартале. Во втором квартале сальдо текущего счета было профицитным в сумме 696,7 млн долл., в первом квартале профицит текущего счета был равен 4,4 млн долларов.

Отрицательное сальдо первичных доходов в 2012 году выросло на 11,4% - до 1,52 млрд долл. Дефицит сальдо вторичных доходов (текущие трансферты между резидентами и нерезидентами) увеличился на 30,4% - до 3,24 млрд долл., что вызвано ростом выплат по таможенным пошлинам от экспорта нефтепродуктов в бюджет России. Этот показатель в основном и предопределил дефицит СТО, несмотря на профицит торгового баланса в целом за год.

Профицит счета операций с капиталом в 2012 году составил 5,1 млн долл. против 4,1 млн долл. в 2011 году.

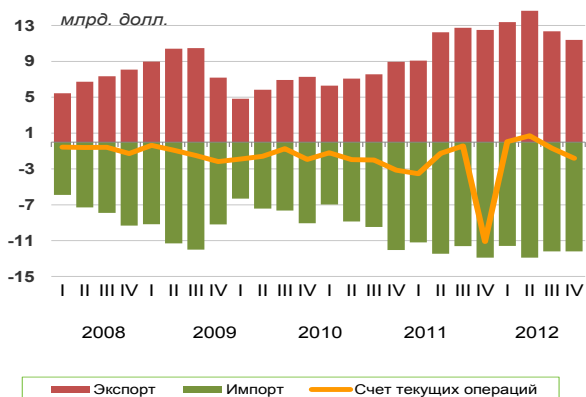
В составе финансового счета чистое заимствование в 2012 году составило 1,1 млрд долл. (1,7% ВВП), сократившись по сравнению с 2011 годом в 5 раз. В том числе чистое привлечение прямых инвестиций снизилось в 2,9 раза - до 1,34 млрд долл., отчасти в результате эффекта высокой базы 2011 года в связи со сделкой по продаже пакета акций ОАО "Белтрансгаз" российскому ОАО "Газпром" на 2,5 млрд долл.

Важную роль в улучшении показателей платежного баланса Белоруссии в 2012 году сыграло финансирование в рамках стабкредита Антикризисного фонда ЕврАзЭС.

*Обзорная миссия МВФ прибыла в Минск и будет работать до 25 марта*

Миссия МВФ в рамках традиционного обзора в соответствии со статьей IV устава МВФ прибыла в четверг в Минск. Работа миссии будет продолжаться до 25 марта 2013 года. Миссия проведет четвертый

Экспорт, импорт, счет текущих операций Беларуси



постпрограммный мониторинг белорусской экономики после реализации в период с января 2009 года по апрель 2010 года программы stand-by.

Во время работы обзорной миссии, которую возглавляет Дэвид Хофман, планируются встречи экспертов фонда с правительством и Нацбанком страны по вопросам макроэкономической, бюджетной и денежно-кредитной политики властей и по перспективам развития белорусской экономики.

## Казахстан

*ВВП Казахстана в январе-феврале вырос на 4,3%*

По предварительным данным рост ВВП Казахстана в январе-феврале 2013 г. составил 4,3%. Власти ожидают, что этот показатель будет в дальнейшем увеличиваться в результате ускорения роста в промышленности, сельском хозяйстве и строительстве.

*Рост промпроизводства в феврале несколько ускорился*

По сообщению министра экономики и бюджетного планирования республики Е.Досаева, рост экономики Казахстана в 2013-2017 годах прогнозируется на уровне 6-7% ежегодно. Основным источником роста ВВП, по словам министра, станет расширение внутреннего спроса, который будет расти в среднем на 6,5-6,8% в год, сохранение внешнего спроса на казахстанскую продукцию, а также рост инвестиций.

### Пром. производство и розничная торговля, %гг



Источник: Haver Analytics

Объем промышленного производства в Казахстане в январе-феврале 2013 года вырос по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 0,9%, при этом в феврале отмечено некоторое ускорение роста, составившего 1,1%гг против 0,7% в январе и 0,5% по итогам 2012 г.

Производство в горнодобывающей промышленности и разработке карьеров выросло на 1,5%, в обрабатывающей промышленности - на 0,3%. В электроснабжении,

подаче газа, пара и воздушном кондиционировании рост составил 0,2%, в водоснабжении отмечено снижение на 8,4%.

При этом в феврале обрабатывающая промышленность увеличилась на 1,5%гг, прежде всего, в результате ускоренного роста машиностроения (28,3%гг) и легкой промышленности (19,9%гг). При этом в черной металлургии отмечено сокращение на 17,8%гг. За два месяца производство стали упало на 28,6% - до 434,9 тыс. тонн, производство плоского проката на 47,5% - до 295,6 тыс.

Объем розничной торговли в январе-феврале 2013 года увеличился на 12,5%гг и достиг 702,6 млрд. тенге. В структуре розничной торговли преобладают непродовольственные товары (63,7% к общему объему розничной торговли). Розничная реализация непродовольственных товаров увеличилась на 11,9% по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, продовольственных товаров - на 13,4%.

Положительное сальдо внешнеторгового баланса Казахстана в январе 2013 года составило 3,6 млрд долл., что на 35,7% меньше, чем в январе 2012 года. Внешнеторговый оборот республики за этот период

*Положительное внешнеторговое сальдо Казахстана в январе снизилось на 36%*

сократился на 13,1% и составил 9,6 млрд долл. Такое сокращение было вызвано существенным снижением экспорта (- 20,4%гг) до 6,6 млрд долл., импорт при этом составил 3 млрд долл. (рост на 8,7%).

При этом торговля со странами Таможенного союза характеризовалась ростом. Экспорт составил 504 млн долл. (рост на 1%), импорт из этих стран - 1,2 млрд долл. (рост на 10,8%).

Основными покупателями казахстанской продукции являлись Италия (19,7% всего экспорта республики), Нидерланды (13,5%) и Китай (12,4%).

Основными импортерами Казахстана были Россия (38,1% всего импорта), Китай (17,2%) и Германия (4,9%).

## Украина

*Миссия МВФ будет работать на Украине с 27 марта по 10 апреля*

Миссия МВФ под руководством господина Кристофера Джарвиса будет работать на Украине с 27 марта по 10 апреля для продолжения переговоров о заключении нового соглашения stand-by.

Напомним, что в первой половине февраля миссия МВФ работала на Украине и обсуждала возможность выделения стране нового кредита stand-by. Власти Украины рассчитывают получить от фонда 15 млрд долл., что позволит, в частности, облегчить выплаты по предыдущим кредитам МВФ, размер которых только в этом году составляет около 6 млрд долл.

Предыдущая программа была заморожена с весны 2011 года на этапе второго обзора: Украина полтора года безрезультатно пыталась убедить МВФ исключить из переговорного процесса вопрос субсидирования цен на природный газ для населения до завершения "газовых" переговоров с Россией.

*НБУ продолжает интервенции в поддержку нацвалюты*

Национальный банк Украины в феврале продал на межбанковском валютном рынке на 223,3 млн долл. больше, чем купил, что почти вдвое больше, чем годом ранее (113,5 млн долл.).

В феврале НБУ увеличил покупку валюты по сравнению с январем этого года в 14 раз - до 363,4 млн долл. Но при этом в прошлом месяце также росла продажа валюты центральным банком - на 82%, до 586,7 млн долл.

В целом в январе-феврале сальдо интервенций НБУ в поддержку нацвалюты сократилось до 519,7 млн долл. с 1 млрд долл. за январь-февраль 2012 г.

По сообщению Нацбанка, в феврале вырос объем операций с безналичной иностранной валютой на межбанке (покупка и продажа) на 4,2% до 40,716 млрд долл. (с учетом операций Государственной казначейской службы Украины) по сравнению с предыдущим месяцем.

По итогам февраля международные резервы выросли на 58 млн долл., составив 24,7 млрд. долл. Согласно заявлению руководства Нацбанка выплаты по долгу МВФ (998 млн долл.), а также обслуживание госдолга сказались на снижении резервов, тогда как пополнение резервов определялось размещением валютных госбумаг на внешнем и

внутреннем рынке.

*МЭРТ ожидает улучшения динамики ВВП Украины в I квартале*

Экономические власти Украины ожидают улучшения показателя динамики ВВП Украины в первом квартале 2013 года в результате оживления внешнего спроса на украинские металлы и высокой базы сравнения.

Кроме того, представители Минэкономики Украины ожидают начала финансирования капитальных инвестиций в связи со своевременным принятием государственного бюджета на 2013 год, что также поддержит рост экономики. Вместе с тем отмечается, что наблюдаемая в стране дефляция является одним из факторов, сдерживающих динамику ВВП.

По итогам первого квартала МЭРТ внесет коррективы в макроэкономические прогнозы на текущий год с учетом реализации инициатив правительства по улучшению экономической ситуации.

*Денежная база в январе-феврале уменьшилась на 0,1%, денежная масса выросла на 1,7%*

Денежная база на Украине в феврале 2013 года выросла на 1,3%, а в январе-феврале - уменьшилась на 0,1%, - до 255 млрд гривен. Денежная масса выросла до 786,6 млрд грн., увеличившись за февраль на 0,8%, а за 2 месяца - на 1,7%. Объем наличных денег вне банков в феврале увеличился на 1,7% (за 2 месяца снизился на 0,9%) - до 201,4 млрд грн.

В феврале продолжилось увеличение остатков в национальной валюте по привлеченным банками депозитам и предоставленным ими кредитам. При этом в течение месяца одновременно зафиксировано снижение стоимости ресурсов на всех сегментах денежно-кредитного рынка.

**НЕДЕЛЯ 17 – 23 МАРТА 2013**

---

**Ключевые события**

---

- **19 марта – голосование в парламенте Кипра по «налогу» на вкладчиков**
- **20 марта - заседание ФРС США**

**Данные**

---

20-21 марта – предварительные PMI за март

**США**

20 марта – решение ФРС по денежной политике

**Еврозона**

18 марта – внешняя торговля (январь)

19 марта – строительство (январь)

**Великобритания**

19 марта – ИПЦ, ИЦП (февраль)

21 марта – розничная торговля (февраль)

**Китай**

17 марта – цены на жилье (февраль)

**Украина**

19 марта – пром. производство, розничная торговля (февраль)

**Россия**

19 марта – пром. производство, ИЦП (февраль)

21 марта – макропоказатели (февраль)



## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев				
рост за 12 мес, %		2008	2009	2010	2011	2012	2013						
США		3,8	2,7	1,5	3,0	1,4	1,7	2,0	2,2	1,8	1,7	1,6	<b>2,0</b>
Еврозона		1,6	0,9	2,2	2,7	2,4	2,6	2,6	2,5	2,2	2,2	2,0	<b>1,8</b>
В-британия		3,6	2,9	3,7	4,2	2,6	2,5	2,2	2,7	2,7	2,7	2,7	
Япония		1,4	<b>-1,7</b>	0,0	<b>-0,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	
Бразилия		5,9	4,3	5,9	6,5	5,2	5,2	5,3	5,5	5,5	5,8	6,2	6,3
Индия		7,9	11,7	12,2	8,6	9,9	10,0	9,7	9,8	9,9	10,6	10,8	<b>10,9</b>
Китай		1,2	1,9	4,6	4,1	1,8	2,0	1,9	1,7	2,0	2,5	2,0	3,2
Чехия		6,3	1,0	1,5	1,9	3,1	3,3	3,4	3,4	2,7	2,4	1,9	<b>1,7</b>
Венгрия		6,1	4,2	4,9	3,9	5,8	6,0	6,6	6,0	5,2	5,0	3,7	<b>2,8</b>
Турция		10,4	6,3	8,6	6,5	9,1	8,9	9,2	7,8	6,4	6,2	7,3	7,0
Беларусь		13,3	10,1	9,9	109	65,7	55,6	38,8	30,6	22,9	21,8	23,1	<b>22,7</b>
Украина		25,2	12,3	9,1	4,6	<b>-0,1</b>	0,0	0,0	0,0	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>
Казахстан		9,5	6,2	7,8	7,4	4,7	4,7	5,0	5,5	5,6	6,0	6,6	7,0
<b>Россия</b>		<b>14,1</b>	<b>8,8</b>	<b>8,8</b>	<b>6,1</b>	<b>5,6</b>	<b>5,9</b>	<b>6,6</b>	<b>6,5</b>	<b>6,5</b>	<b>6,6</b>	<b>7,1</b>	<b>7,3</b>
Индекс цен производителей		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев				
рост за 12 мес, %		2008	2009	2010	2011	2012	2013						
США		<b>-0,9</b>	4,4	4,0	4,8	0,5	2,0	2,1	2,3	1,5	1,3	1,4	<b>1,7</b>
Еврозона		6,3	<b>-4,0</b>	5,3	4,3	1,6	2,7	2,7	2,6	2,1	2,1	1,9	
В-британия		4,6	3,5	4,2	4,7	1,8	2,3	2,5	2,5	2,1	2,2	2,0	
Япония		0,9	<b>-3,8</b>	1,2	0,8	<b>-2,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,1</b>
Бразилия		9,8	<b>-4,1</b>	13,9	4,1	7,9	9,0	9,2	7,9	7,7	9,1	9,1	9,2
Индия (опт)		5,9	7,3	8,4	7,5	6,9	7,6	7,8	7,5	7,2	7,2	6,6	<b>6,8</b>
Китай		<b>-6,2</b>	1,7	5,9	1,7	<b>-2,9</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>
Чехия		<b>-0,1</b>	<b>-0,8</b>	3,6	4,6	1,3	1,9	1,7	1,9	1,6	1,2	1,4	<b>1,3</b>
Венгрия		5,0	4,9	4,5	4,2	6,2	5,1	2,5	0,2	<b>-2,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,9</b>	
Турция		12,7	1,4	8,5	11,1	6,1	4,6	4,0	2,6	3,6	2,5	1,9	1,8
Беларусь		16,4	11,3	19,3	149	78,7	70,6	58,4	42,0	24,4	21,0	20,0	<b>18,7</b>
Украина		23,0	14,3	18,7	14,2	1,4	1,4	0,3	0,6	0,0	0,3	1,5	<b>-0,9</b>
Казахстан		<b>-18,6</b>	31,0	12,9	20,3	<b>-4,1</b>	<b>-3,9</b>	1,3	3,5	2,7	2,1	2,9	4,6
<b>Россия</b>		<b>-7,0</b>	<b>13,9</b>	<b>16,7</b>	<b>12,0</b>	<b>4,1</b>	<b>6,6</b>	<b>11,6</b>	<b>8,8</b>	<b>6,7</b>	<b>5,1</b>	<b>5,1</b>	

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2011				2012			
		I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	1,1	0,7	1,6	1,5	0,7	0,4	0,8	
Счет текущих операций	\$ млрд	31,8	25,2	17,3	29,6	39,3	18,2	6,7	17,3
Приток капитала	-	<b>-21,3</b>	<b>-9,9</b>	<b>-19,0</b>	<b>-37,8</b>	<b>-33,3</b>	<b>-6,4</b>	<b>-7,6</b>	<b>-9,4</b>
Внешний долг, в т.ч.	-	509,9	538,6	527,1	545,4	565,3	570,7	594,7	624,0
органы госуправления	-	35,4	35,1	33,4	34,7	36,3	41,1	42,6	44,7
банки	-	149,1	159,0	157,3	162,8	169,3	175,4	189,8	208,4
прочие сектора	-	312,9	331,7	324,6	336,6	348,1	342,3	349,2	356,1
Внутренний госдолг	трлн.руб	3,22	3,59	4,00	4,19	4,29	4,42	4,46	4,98
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		июль	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев
Пром. производство	рост %мм	0,6	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>	0,3	0,9	<b>-0,5</b>	<b>-1,5</b>	
Инвестиции в осн. кап.	-	0,6	0,6	<b>-1,8</b>	1,5	<b>-0,7</b>	<b>-0,6</b>	0,9	
Строительство	-	<b>-0,5</b>	0,4	<b>-1,8</b>	3,3	<b>-1,7</b>	0,6	<b>-0,3</b>	
Розничная торговля	-	0,1	0,2	0,4	0,2	0,3	0,6	<b>-0,3</b>	
Грузооборот транспорта	-	<b>-0,3</b>	0,7	1,5	<b>-2,2</b>	1,7	1,3	0,5	
Реальные расп. доходы	-	<b>-1,6</b>	2,8	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	1,7	0,7	<b>-2,1</b>	
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	3,4	2,1	2,0	1,8	1,9	1,4	<b>-0,8</b>	
Инвестиции в осн. кап.	-	3,8	2,3	<b>-1,3</b>	4,9	1,2	<b>-0,7</b>	1,1	
Строительство	-	1,0	1,2	<b>-5,2</b>	6,6	0,6	1,6	1,4	
Розничная торговля	-	5,5	4,4	4,5	4,0	4,4	5,0	3,5	
Грузооборот транспорта	-	0,6	3,0	4,8	0,3	0,5	0,9	<b>-0,7</b>	
Реальные расп. доходы	-	0,1	8,9	5,0	3,4	7,8	4,9	0,7	
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	24,6	24,6	24,7	24,7	25,1	27,4	26,7	
-	рост %мм	<b>-0,5</b>	0,0	0,3	0,3	1,4	9,3	<b>-2,4</b>	
Наличные деньги М0	-	<b>-0,5</b>	0,1	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	0,7	7,6	<b>-5,5</b>	
ИПЦ	-	1,2	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	1,0	0,6
ИЦП	-	<b>-1,1</b>	5,1	4,8	<b>-1,6</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,4</b>	
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	41,3	41,3	43,2	46,1	45,4	48,6	<b>39,0</b>	
Импорт товаров (ЦБ)	-	29,7	30,0	27,6	31,5	30,1	31,4	<b>21,3</b>	
Междунар. резервы	-	510,5	514,6	529,9	526,8	528,2	537,6	532,2	526,2
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	3,0	0,8	<b>-0,4</b>	0,9	0,0	1,5	1,9	0,8
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1047	1108	1032	1070	952	1453	1091	<b>887</b>
Расходы фед. бюджета	-	1035	864	929	1024	882	2260	1173	<b>1131</b>
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	11,9	244,3	103,4	45,6	69,8	<b>-806,6</b>	<b>-81,3</b>	<b>-243,8</b>
Резервный Фонд	трлн руб	1,93	1,95	1,90	1,93	1,91	1,89	2,59	<b>2,59</b>
Фонд НБ	трлн руб	2,74	2,77	2,71	2,75	2,72	2,69	2,68	<b>2,68</b>

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

## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 15 марта за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,307	0,54	-2,14	-0,06
Евро	0,765	-0,54	2,19	0,06
Япония, йена	95,24	-0,81	2,57	14,06
Великобритания, фунт	0,662	-1,31	2,51	3,94
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	233,03	1,22	6,93	4,84
Польша, злотый	3,170	-0,02	1,44	0,72
Румыния, лев	3,356	0,24	2,47	0,26
Чехия, коруна	19,53	0,04	3,07	4,27
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	5,089	0,47	1,71	16,91
Бразилия, реал	1,981	1,93	1,23	10,16
Канада, доллар	1,019	-0,88	1,86	2,77
Мексика, песо	12,432	-1,54	-2,05	-1,70
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	0,961	-1,67	-0,45	1,16
Израиль, шекель	3,678	-0,01	-0,02	-2,31
Индия, рупия	54,02	-0,59	0,07	7,44
Индонезия, рупия	9703	0,22	0,48	5,93
Китай, юань	6,213	-0,02	-0,30	-1,81
Корея, вон	1110	1,93	2,31	-1,21
Малайзия, ринггит	3,120	0,48	0,99	2,03
Таиланд, бат	29,51	-0,74	-0,94	-3,94
Турция, лира	1,806	0,09	2,14	0,59
<b>Европа</b>				
Дания, крона	5,703	-0,52	2,17	0,38
Норвегия, крона	5,759	0,64	4,06	-0,38
Швейцария, франк	0,939	-1,28	1,93	1,75
Швеция, крона	6,393	-0,13	1,39	-5,72
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	150,6	-0,10	0,10	2,10
Украина, гривня	8,124	-0,07	-0,01	1,21
Беларусь, рубль	8536	-1,09	-0,86	5,12
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>30,62</b>	<b>-0,51</b>	<b>1,67</b>	<b>4,34</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>40,03</b>	<b>0,16</b>	<b>-0,39</b>	<b>4,25</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>34,85</b>	<b>-0,16</b>	<b>0,60</b>	<b>4,29</b>

индекс, страна	на 15 марта	изменение %			изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год	
Dow Jones, США	14514,11	0,81	3,53	0,8	3,5	9,5	
S&P 500, США	1560,70	0,61	2,72	0,6	2,7	11,3	
NIKKEI 225, Япония	12560,95	2,26	10,48	3,1	7,7	8,8	
DAX, Германия	8042,85	0,71	5,00	1,2	2,7	12,5	
CAC40, Франция	3844,03	0,10	4,27	0,6	2,0	7,3	
FTSE 100, Великобритан	6489,65	0,09	2,39	-1,2	5,0	13,5	
DJ STOXX, Европа	2892,94	1,24	0,40	1,8	-1,8	9,0	
Shanghai Composite, Кита	2278,40	-1,73	-6,33	-1,7	-6,0	-2,2	
Bovespa, Бразилия	56869,28	-2,68	-2,78	-4,5	-4,0	-23,8	
Bombay 200, Индия	2371,71	-1,27	-1,58	-0,7	-1,7	0,8	
KASE, Казахстан	1034,52	-0,22	-7,01	-0,1	-7,1	-20,9	
PFTS, Украина	353,44	-3,03	-1,55	-3,0	-1,5	-33,8	
<b>МІСЕХ, Россия</b>	<b>1495,11</b>	<b>0,25</b>	<b>-1,12</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-11,9</b>	
<b>RTS, Россия</b>	<b>1537,66</b>	<b>0,36</b>	<b>-2,82</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-12,4</b>	

товар	на 15 марта	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, долл/б. Европа</b>	<b>107,7</b>	<b>1,03</b>	<b>-0,1</b>	<b>-7,7</b>	<b>-11,1</b>
нефть Brent, долл/б.	110,5	0,37	-0,7	-7,2	-11,5
нефть WTI, долл/б.	93,49	1,61	3,1	-4,1	-11,1
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	26,13	-0,83	0,1	1,7	5,8
медь, долл/т LME*	7724,5	0,18	0,7	-5,8	-10,0
никель, долл/т LME*	16834	0,97	1,8	-8,0	-12,8
алюминий, долл/т LME*	1923,3	0,00	-0,5	-7,5	-12,9
сталь, долл/т LME*	244	1,04	1,6	-12,9	-51,3
цинк, долл/т LME*	1919,0	-1,84	-3,9	-12,2	-7,8
олово, долл/т LME*	23818	0,26	3,0	-4,2	0,7
свинец, долл/т LME*	2201,3	0,34	-1,2	-8,3	5,1
SPGS индекс с/х товаров	450,3	1,32	1,2	1,6	0,5
Baltic Dry Index, фрахт	892	5,81	14,9	19,4	3,0
Золото, долл/унция	1591,84	0,89	1,1	-3,5	-4,0
Серебро, долл/унция	28,73	-0,79	0,6	-7,6	-11,6
Платина, долл/унция	1588	-0,75	1,2	-7,3	-5,5
Палладий, долл/унция	771,0	-1,18	7,2	0,3	9,9



**ВЫПУСК ПОДГОТОВИЛИ**

Надежда Иванова, и.о. директора ЦМИ

Константин Козлов	Рынки, США, Китай	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Андрей Синяков	В фокусе, еврозона	<a href="mailto:AASinjakov@sberbank.ru">AASinyakov@sberbank.ru</a>
Светлана Утинова	Беларусь, Украина, Казахстан	<a href="mailto:SSUtinova@sberbank.ru">SSUtinova@sberbank.ru</a>
Юлия Сони́на	Россия, Венгрия	<a href="mailto:YVSonina@sberbank.ru">YVSonina@sberbank.ru</a>
Марина Каменских	Япония	<a href="mailto:MVKamenskih@sberbank.ru">MVKamenskih@sberbank.ru</a>
Василий Носов	Чехия, Турция	<a href="mailto:VDNosov@sberbank.ru">VDNosov@sberbank.ru</a>
Маргарита Завьялова	корректурa	<a href="mailto:MSZavyalova@sberbank.ru">MSZavyalova@sberbank.ru</a>

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

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

**Отказ от ответственности**

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

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