

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ДАЙДЖЕСТ

Новости глобальной экономики

США: продажи в **розничной торговле** ускорили рост с 0.1% в октябре до 0.3% по итогам ноября. Это показатель превзошел большинство прогнозов. Одновременно, предварительная оценка **индекса настроений потребителей по версии Мичиганского университета** продемонстрировала рост этого индикатора в декабре, хотя и меньший, чем ожидалось.

На 16 декабря назначено **заседание руководства Федеральной Резервной Системы** по вопросам денежной политики. Согласно широко распространенным ожиданиям, по его итогам центральный банк может повысить свою процентную ставку, в настоящий момент находящуюся на уровне 0.25%.

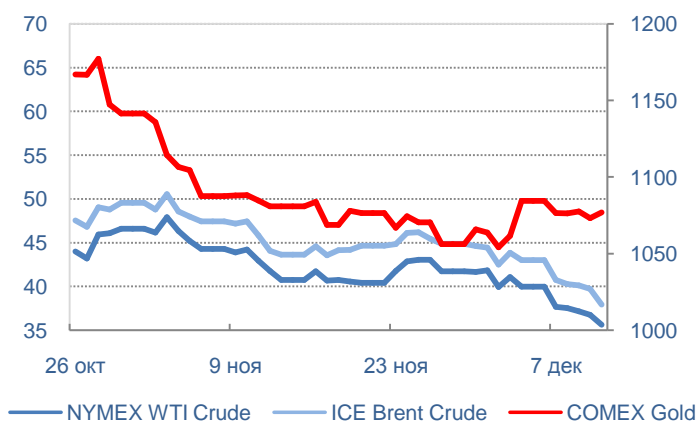
Европа: согласно предварительным данным, рост **ВВП еврозоны** в III квартале составил 0.3% с учетом сезонности по сравнению с предыдущим отчетным периодом. Этот показатель совпал с более ранней оценкой. Между тем, **промышленное производство в Германии** показало нулевой рост в октябре, неожиданно для большинства экспертов, прогнозировавших его положительный рост. Кроме того, в октябре в **Германии** имело место большее, чем ожидалось, падение **экспорта и импорта**.

Азия: по итогам ноября в **Китае** значительно, чем ожидалось, снизился **экспорт** из страны. Одновременно, снижение **импорта** оказалось слабее, чем прогнозировали эксперты. Также, в прошлом месяце имел место значимый **рост банковского кредитования** экономики.

В **Японии** окончательные данные по **ВВП** за III квартал носили значительно более благоприятный характер, чем предварительные: показатель роста ВВП по сравнению с предыдущим кварталом с учетом сезонности в годовом масштабе был пересмотрен до 1% с 0.2%, на которые указывали предварительные данные.

Товарные рынки: цены на **золото** несколько понизились по итогам недели в условиях росшей уверенности в скором повышении процентной ставки ФРС. Цены на **нефть** ускорили падение на фоне де-факто отказа ОПЕК от ограничений на добычу, а также в связи с появлением ежемесячных докладов Международного Энергетического Агентства и

Международные цены на нефть и золото



Источник: Thomson Reuters

ОПЕК, содержащих неблагоприятные оценки перспектив восстановления баланса на рынке нефти. Обе организации прогнозируют изменение ситуации на рынке нефти лишь к концу 2016г.

Цены на нефть по итогам торгов 11 декабря 2015 года: официальные цены нефтяных фьючерсов ближайшего месяца поставки составили в Лондоне на InterContinental Exchange Futures Europe – \$37.93 (-11.79% по сравнению с 4 декабря) за баррель; в Нью-Йорке на New York Mercantile Exchange – Light Sweet Crude Oil – \$35.62 (-11.88% по сравнению с 4 декабря) за баррель.

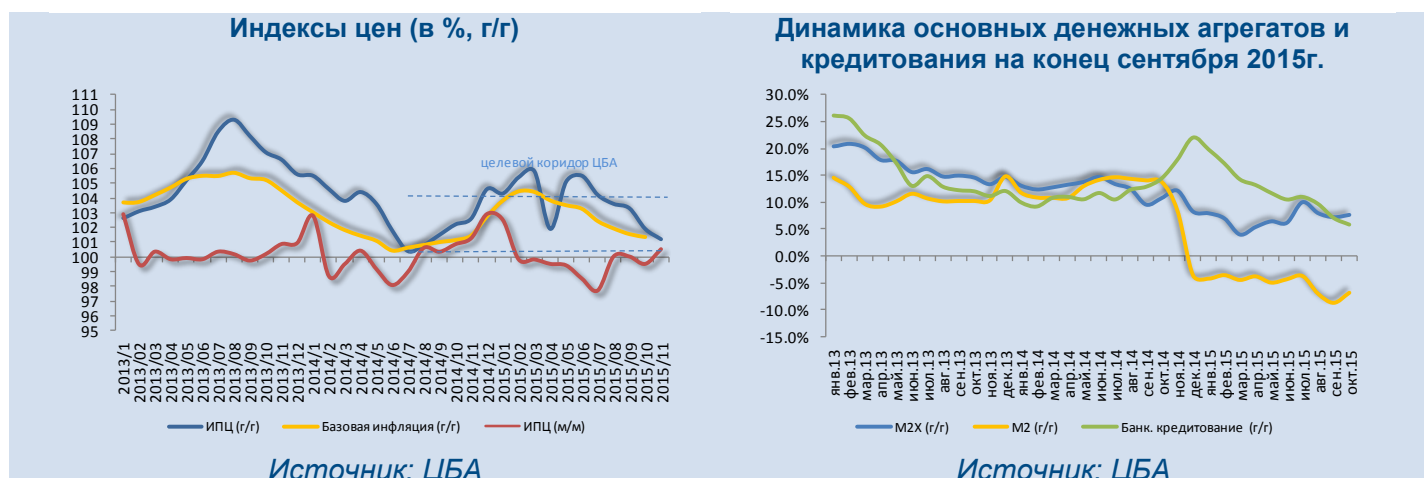
Цены на золото по итогам торгов 11 декабря 2015 года: официальная цена фьючерсов на золото ближайшего месяца поставки в Нью-Йорке на COMEX составила \$1074.8 за унцию (-0.70% по сравнению с 4 декабря).

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

НОВОСТИ В ГОСУДАРСТВАХ-УЧАСТНИКАХ ЕАБР

Армения

- **Потребительские цены** в ноябре 2015г. выросли на 1.2% в годовом выражении. При этом индекс потребительских товаров в ноябре 2015г. составил 100.9%, а тарифов в сфере услуг – 101.9%. По сравнению с октябрем 2015г. индекс цен на потребительские товары увеличился на 0.6%.
- **Объем денежной массы M2** в октябре 2015г. вырос на 3.6% по сравнению с прошлым месяцем, составив порядка 821.7 млрд. драмов (-6.7% в годовом выражении). **Объем денежной массы M2X** в октябре 2015г. вырос на 2.1% по сравнению с прошлым месяцем, составив порядка 1 752 млрд. драмов (+7.7% в годовом выражении).
- **Процентные ставки** по краткосрочным и долгосрочным драмовым вкладам в октябре 2015 года выросли, в среднем, на 1.1% до 14.8%. Об этом свидетельствуют данные ЦБ Армении. Согласно данным ЦБ, ставки по драмовым краткосрочным вкладам в октябре выросли на 1.16% до 15.22%, а по долларovým снизились на 0.23 п.п. до 5.71%. При этом, процентные ставки по долгосрочным драмовым вкладам за отчетный период выросли на 1 п.п. до 14.43%, а по долларovým – на 0.6 п.п. до 7.97%. Следует отметить, что ставка рефинансирования с 11 августа по 10 ноября 2015 года составляла 10.25%, а на сегодняшний день снижена до 9.75%.



Комментарии:

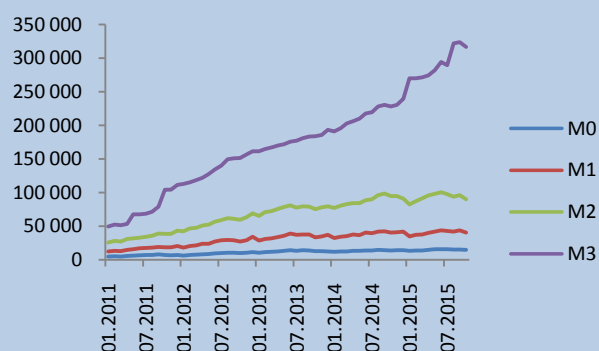
Инфляция в ноябре 2015г. снизилась до 1.2% в годовом выражении, что ниже целевых показателей ЦБА (4%+-1.5%). В месячном выражении индекс потребительских цен вырос на 0.6%. Некоторое ускорение цен в месячном выражении было зафиксировано только для продовольственных товаров (+1.7%). Для алкогольных напитков и табака цены сократились на 0.2%. Для непродовольственных товаров на 0.4%. Цены на услуги не изменились. На фоне сохраняющейся стабильности обменного курса драма, внешние дефляционные факторы, относительно жесткая денежно-кредитная политика (высокие процентные ставки, снижение темпов кредитования экономики, сокращение денежной массы) и слабый внутренний спрос являются основными сдерживающими инфляцию факторами.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

Беларусь

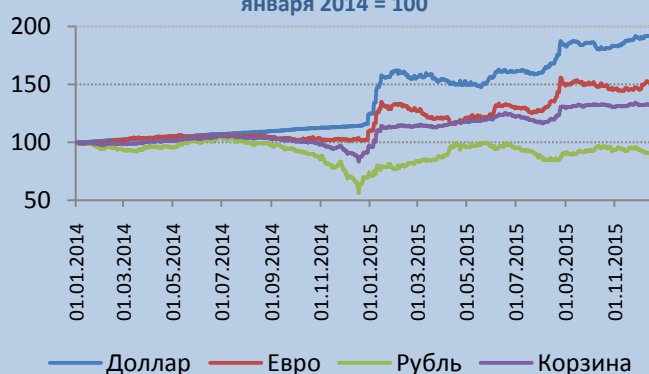
- По итогам ноября 2015г. **индекс потребительских цен (ИПЦ)** вырос на 0.5% по сравнению с октябрем, на 11.3% по сравнению с ноябрем прошлого года и на 10.7% по сравнению с началом года.
- Согласно данным Национального Банка (НБ РБ), по итогам ноября годовой рост **денежных агрегатов M0, M1, M2 и M3** составил 1.4%, 3.0%, -5.5% и 39.0% (8.2%, 0.6%, -5.2% и 38.7% в октябре). Также по итогам ноября, годовой рост **требований банков к другим секторам экономики** составил 24.6%, требований к **другим нефинансовым организациям** 31.9%, к **физическим лицам** 10.8% (28.1%, 33.8% и 11.8% в октябре).
- По состоянию на 14 ноября **белорусский рубль** подешевел по сравнению с концом ноября на 0.83% к доллару США, на 3.96% к евро, подорожал на 5.01% к российскому рублю и на 0.64% к официальной корзине валют.

Денежные агрегаты, в млрд бел. рублей



Источник: Нацбанк РБ

Курс белорусского рубля к корзине валют, 1 января 2014 = 100



Источник: Нацбанк РБ, собственные вычисления

Комментарии:

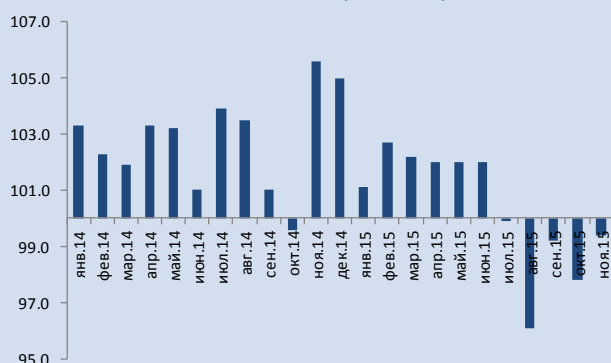
ИПЦ вырос на умеренные 0.5% за месяц по итогам ноября, показатель его роста за 12 месяцев снизился до 11.3% с 11.5% в октябре в условиях стабильности белорусского рубля к корзине валют. Устойчивость национальной валюты на весьма волатильном внешнем фоне обеспечивается де-факто ужесточением денежной политики, которое выражается, в частности, в продолжающемся снижении (месяц к месяцу) основных денежных агрегатов. Динамика последних начинает напоминать наблюдавшуюся на рубеже прошлого и текущего годов.

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

Казахстан

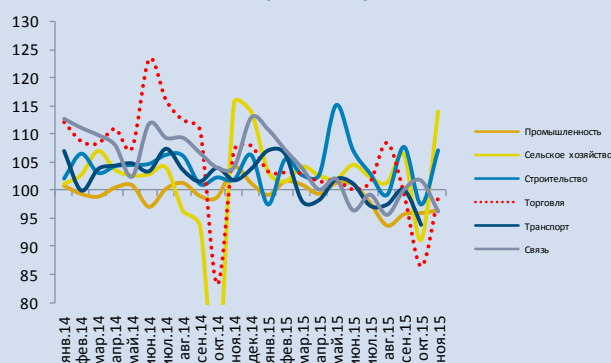
- **Краткосрочный экономический индикатор** за январь-ноябрь 2015г. составил 100.4% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема промышленного производства** за январь-ноябрь 2015г. составил 98.5% к соответствующему периоду 2014г.
- **Объем валового выпуска продукции (услуг) сельского хозяйства** за январь-ноябрь 2015г. составил 103% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема торговли** за январь-ноябрь 2015г. составил 100.6% к соответствующему периоду 2014г.
- **Индекс физического объема по отрасли связи** за январь-ноябрь 2015г. составил 101.2% к соответствующему периоду 2014г.
- **Среднедушевые номинальные денежные доходы** населения по оценке в октябре 2015г. составили 64687 тенге, что на 3.1% выше, чем в октябре 2014г., **реальные денежные доходы** в октябре сократились на 5.8% по сравнению с октябрём 2014г.
- **Объем инвестиций в основной капитал** за январь-ноябрь 2015г. составил 6034.1 млрд тенге, что на 3.9% больше к соответствующему периоду 2014г.

Динамика индикатора экономической активности (в %, г/г)



Источник: АС РК

Динамика основных отраслей экономики (в %, г/г)



Источник: АС РК

Комментарии:

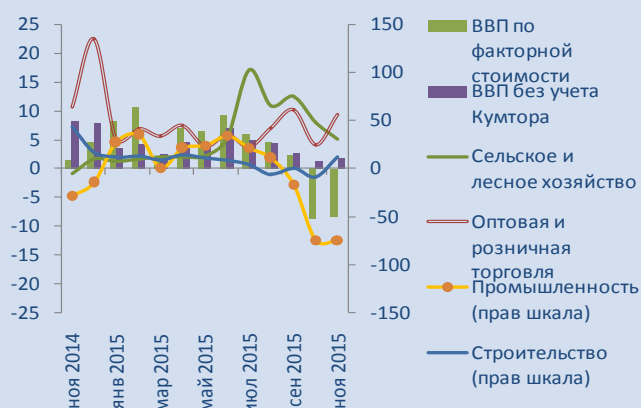
По итогам ноября 2015г. рост краткосрочного экономического индикатора в годовом выражении в пятый месяц подряд сложился отрицательным и по итогам 11 месяцев составил 0.4%. Сокращение производства в этом месяце затронуло промышленность, торговлю и связь. Строительство и сельское хозяйство вновь выступили в качестве драйверов роста. Сохранение отрицательных темпов роста, после спада в III квартале, было ожидаемым. На фоне консолидации госрасходов, усиления негативного эффекта девальвации на потребление и частные инвестиции, сокращения кредитования экономики в реальном выражении, сохраняющихся неблагоприятных перспектив во внешнем фоне, сложно ожидать улучшения ситуации до конца четвертого квартала 2015г.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

Кыргызстан

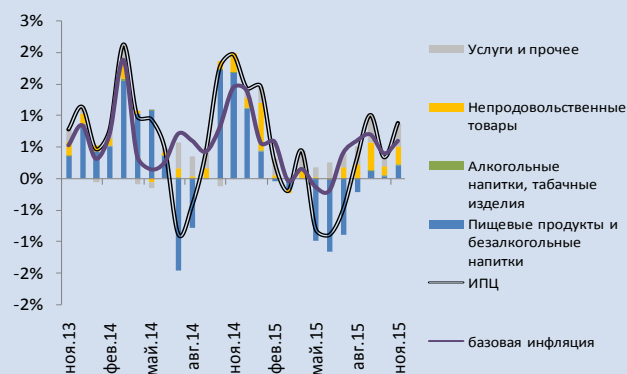
- **Рост ВВП** в январе-ноябре 2015г. по отношению январю-ноябрю 2014г. составил 3.6%. Без учета предприятий по разработке золотого месторождения «Кумтор», рост ВВП составил 3.8%.
- Кыргызстан получил **суверенные кредитные рейтинги** «B2 стабильный» и «B» от агентств Moody's Investors Service и Standard & Poor's.
- В ноябре 2015г. по отношению к октябрю 2015г. **потребительские цены** выросли на 0.9%: в том числе, цены на продовольственные, непродовольственные товары и услуги выросли на 0.4%, 1.3% и 0.2%, соответственно. Инфляция в годовом выражении составила 3.8%. Базовая инфляция в годовом выражении составила 5.2%.
- Объем **производства промышленной** продукции в январе-ноябре 2015г. вырос на 0.7%. Аналогичный показатель без учета предприятий по разработке золотого месторождения «Кумтор» вырос на 0.2%.
- Объем **производства сельскохозяйственной** продукции в январе-ноябре 2015г. по отношению к январю-ноябрю 2014г. вырос на 6.2%.
- Рост объема **оптовой и розничной торговли** в январе-ноябре 2015г. в годовом выражении составил 6.3%.
- Объем валовой продукции в **строительстве** в январе-ноябре 2015г. по отношению к аналогичному периоду 2014г. увеличился на 6.3%.

Рост ВВП и производства в некоторых отраслях экономики: в %, г/г



Источник: НСК КР

Вклад основных компонентов в динамику инфляции: в %, м/м



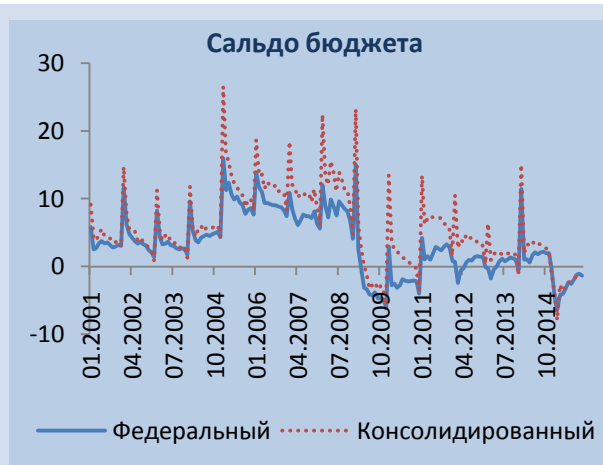
Источник: НСК КР

Комментарии: сокращение производства драгоценных металлов оказывает влияние на темпы роста экономики - объемы производства в промышленности в ноябре демонстрировали спад на 74.3% (г/г), а падение месячных объемов ВВП составило 8.4%. Поддержку экономике продолжает оказывать аграрный сектор и сектор розничной и оптовой торговли. На фоне значительных валютных колебаний, основной вклад в рост потребительских цен в ноябре внесли цены на непродовольственные товары и услуги. Эти группы потребительских товаров наиболее подвержены влиянию валютных колебаний.

Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

Россия

- Росстат подтвердил оценку снижения **реального ВВП** по сравнению с тем же периодом 2014г. на уровне 4.1% в III квартале. Согласно данным Росстата, реальная добавленная стоимость выросла в III квартале на 2.1% в **сельском хозяйстве**, на 0.8% в **добывающей промышленности**, на 0.4% в секторе госуправления. Снижение на 4.3% имело место в **обрабатывающей промышленности**, на 3% в **производстве и распределении энергии, газа и воды**, на 8% в **строительстве**, на 8.5% в **операциях с недвижимостью**, на 9.1% в **торговле**, на 1.5% в **финансовой деятельности**, на 0.9% в отраслях **транспорта и связи**. Нулевой рост был зафиксирован в **здравоохранении**.
- **Индекс потребительских цен (ИПЦ)** по итогам периода с 1 по 7 декабря увеличился на 0.2%. Рост ИПЦ с начала года составил 12.3%.
- По итогам заседания в пятницу на прошлой неделе Совет директоров **Банка России (ЦБ РФ)** принял решение сохранить **ключевую ставку** на уровне 11% годовых. Руководство ЦБ РФ указывает на наличие инфляционных рисков и рост инфляционных ожиданий в краткосрочной перспективе, ожидает снижения годового показателя инфляции до 6% к концу 2016г. и до целевого уровня 4% в 2017г. При условии снижения инфляции в соответствии с прогнозами, центральный банк намерен продолжить снижение процентной ставки на одном из ближайших заседаний.
- По данным Федеральной Таможенной Службы (ФТС), **физические объемы экспорта** за октябрь 2015г. выросли по сравнению с тем же периодом прошлого года на 13.9% для **пшеницы и меслина**, на 3.6% для **сырой нефти**, на 69.6% для **природного газа**, на 33.5% для **алюминия, никеля и меди**. Физический объем экспорта снизился на 30.3% для угля, на 11.3% для **нефтепродуктов**, на 5.1% для **черных металлов**. Долларовый объем экспорта **машин и оборудования** снизился на 11.8%.
- Согласно оценке Министерства финансов, по итогам периода с января по ноябрь текущего года **дефицит федерального бюджета** составил 896.6 млрд рублей или 1.3% от ВВП.



Источник: Казначейство, ноябрь 2015 - Минфин



Источник: Банк России

Комментарии: Росстат подтвердил свою более раннюю оценку годового роста ВВП в III квартале. Величина спада в экономике уменьшилась по сравнению со II кварталом (4.6%) на фоне возвращения в позитивную область показателя роста в добывающей промышленности, уменьшения масштабов снижения в обрабатывающих отраслях, транспорте и связи, финансовом секторе.

Между тем, намечающийся рост инфляции в условиях падения цен на нефть и связанной с ним девальвации рубля заставил центральный банк воздержаться от снижения процентной ставки, которое могло бы способствовать восстановлению роста экономической активности. Содержание выпущенного по итогам заседания Совета директоров ЦБ РФ указывает на то, Банк России по-прежнему стремится к ослаблению денежной политики по мере возвращения темпов роста цен в стране на уровни, приемлемые с точки зрения его целей.

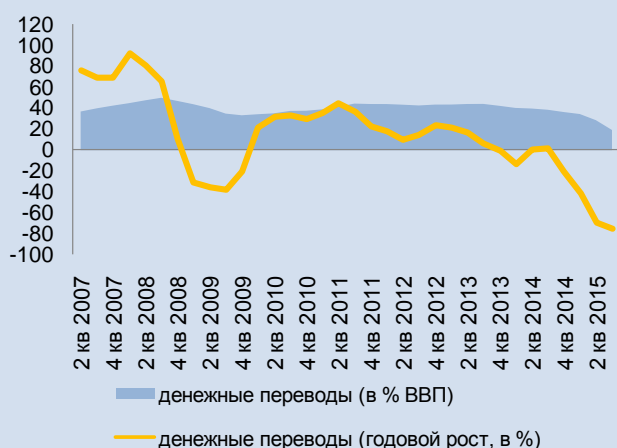
Данные Министерства финансов указывают, что дефицит федерального бюджета увеличился в ноябре, в примерном соответствии с сезонной динамикой. Исходя из последней, его величина относительно ВВП должна оказаться в пределах 2.5-3% по итогам года, хотя нестандартная ситуация в экономике в течение года может внести в сезонность те или иные коррективы.

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

Таджикистан

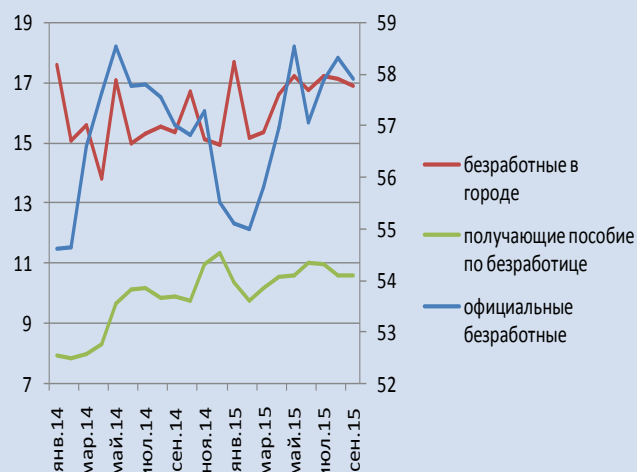
- По данным Центрального банка РФ, объем чистых (отток минус приток) **денежных переводов** из России в Таджикистан за январь-сентябрь 2015 года составил \$881.66 млн., что на 66.6% меньше аналогичного показателя прошлого года.
- Согласно опубликованным прогнозам Всемирного банка, темпы **роста ВВП** снизятся с 6.7% в 2014 году до уровня 4.2% в 2015 году.
- В сентябре 2015г, число официально признанных **безработных** в Таджикистане составило 57.9 тыс. человек, что на 7% выше аналогичного показателя 2014 года.
- В сентябре центральные банки Китая и Таджикистана подписали соглашение о **валютном свопе**, которое позволяет производить валютные расчеты в одной валюте, эквивалентной сумме в другой, чтобы содействовать двусторонним торговым соглашениям и предоставить финансовым рынкам поддержку ликвидности. Соглашение на сумму 3 млрд. юаней - 3 млрд. сомони (около \$470 млн. долларов) будет действовать в течение трех лет с правом пролонгации при обоюдном согласии.

Трансграничные денежные переводы Россия – Таджикистан: в %, г/г



Источник: ЦБ РФ, АС РТ

Количество безработных: тыс. человек



Источник: АС РТ

Комментарии: опубликованная Банком России статистика по денежным переводам раскрывает причину такого резкого снижения темпов роста в секторе услуг в Таджикистане. Тем не менее текущие и прогнозные показатели роста ВВП, несмотря на замедление, остаются на достаточно высоком уровне. Основную поддержку росту экономики в данный момент оказывают строительный сектор и промышленность. Рост в промышленности поддерживается высокой активностью в металлургическом производстве и производстве неметаллических продуктов, а также в текстильном производстве. Тогда как рост в строительстве в определенной степени связан с государственными инвестициями в инфраструктуру, коммуникации, производство и передачу электроэнергии.

На фоне постоянных валютных шоков и истощения резервных средств Национального банка, привлечение средств китайского Центробанка по СВОП-принципу, позволит направить их на поддержку курса сомони.

Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан
Показатель	9 месяцев 2015г.					
Рост ВВП (% , 9 мес. 2015г к 9 мес. 2014г)	3,5	-3,7 *	1,0	6,3	-3,7 *	6,4
Рост промышленного производства (% , 9 мес. 2015г к 9 мес. 2014г)	4,8	-7,1	-1,0	117,4	-3,2	12,8
Рост продукции сельского хозяйства (% , 9 мес. 2015г к 9 мес. 2014г)	11,3	-3,1	3,1	6,1	2,4	5,0
Рост объема грузоперевозок (% , 9 мес. 2015г к 9 мес. 2014г)	0,5	-2,2	4,4	2,1	-1,1	2,8
Инвестиции в основной капитал (% , 9 мес. 2015г к 9 мес. 2014г)	-0,8 **	-13,9	3,5	4,5	-5,8	23,0
Экспорт (млрд \$, 9 мес. 2015г)	1,1	25,1 *	36,4	0,9	381,1 *	0,7
Импорт (млрд \$, 9 мес. 2015г)	2,4	24,0 *	25,7	2,8	233,6 *	2,5
Сальдо текущего счета (в % к ВВП, 9 мес. 2015г)	-5,0 **	-6,7 **	-2,9	-21,2 **	5,5 *	-8,0 **
Обменный курс, национальная валюта к доллару США (средний за 9 мес. 2015г)	477,7	15297	195,6	61,9	59,3	6,0
Инфляция, ИПЦ (% , сен. 2015г к сен. 2014г)	3,3	11,9	4,4	6,4	15,7	5,0
Рост денежной массы, M2 (% , сен. 2015г к сен. 2014г)	-8,6	-2,6	-11,7	-5,7	7,5	9,0
Золотовалютные резервы (в месяцах импорта товаров, сен. 2015г)	5,2	1,6 *	9,9	5,8	9,7 *	1,2
Профицит / дефицит государственного бюджета (в % к ВВП, 9 мес. 2015г) ¹	-1,9	2,3 *	-2,5	-1,2	-1,4	2,3
Рост кредитования экономики банками (% , сен. 2015г к сен. 2014г) ²	7,0	31,2	-3,2	29,2	16,5	24,1
Показатель качества активов банковской системы, неработающие кредиты / кредиты (% , сен. 2015г) ⁴	8,5	5,5 ****	9,2	6,0	8,2	28,5
Показатель адекватности капитала банковской системы, капитал / активы (% , сен. 2015г)	15,7	16,8 ****	11,4	21,5	13,0	11,3 ****

Источники: национальные ведомства

Примечания:

¹ В Беларуси, Казахстане, России указан профицит/дефицит консолидированного бюджета в % к ВВП

² В Беларуси и России указан объем кредитов банковского сектора; в Таджикистане указан объем кредитов кредитных организаций

³ В Беларуси и России указан объем депозитов в банковском секторе

⁴ В Казахстане указаны займы с просроченной задолженностью свыше 90 дней

* - оценка национальных ведомств

** - показатель за I полугодие 2015г

*** - I квартал 2015г.

**** - 2 квартал 2015г.

***** - декабрь 2014 года