



Макроэкономический дайджест

11 – 16 мая 2012

Новости глобальной экономики

➤ **США:** За время, прошедшее со времени выхода предыдущего дайджеста, США вернулись к роли источника позитивных экономических новостей: майское значение **индекса потребительских настроений** по версии Мичиганского университета, увеличилось по сравнению с прошлым месяцем. Большинство экспертов прогнозировало снижение этого показателя. Значительно, заметно больше, чем ожидалось, выросло промышленное производство за апрель. Помимо этого, по итогам апреля, впервые с сентября 2008 года, был исполнен с профицитом **бюджет федерального правительства США**.

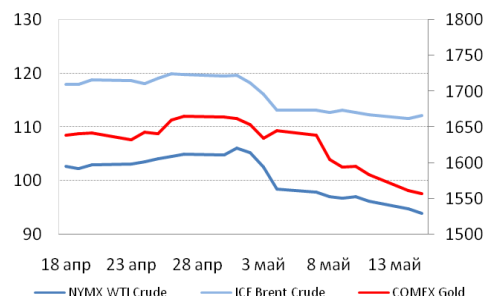
➤ **Европа:** Греческие политики не смогли договориться относительно **формирования правительства** по итогам состоявшихся в начале месяца парламентских выборов. По всей видимости, в июне страну ожидают **новые выборы** с крайне неясным исходом. Среди наблюдателей усиливаются ожидания **дефолта** страны по оставшимся долгам и **выхода из еврозоны**. Эта перспектива обсуждается представителями властей ЕС.

В то же время, экономические данные, публиковавшиеся в Европе, носили скорее благоприятный характер: **ВВП еврозоны** продемонстрировал нулевой рост по итогам I квартала, вразрез с ожиданиями большинства экспертов, прогнозировавших продолжение спада в европейской экономике. Рост **ВВП Германии** составил 0.5%, по сравнению с медианным прогнозом 0.1%. Все же, обострение долгового кризиса еврозоны сказалось на настроениях в деловой среде – это отразилось в значительном падении **индекса ZEW** за май для Германии.

➤ **Азия:** Из **Китая** продолжает поступать информация, свидетельствующая о замедлении экономического роста в стране. В частности, в апреле продолжил снижение объем **прямых иностранных инвестиций** в КНР – значение этого показателя оказалось минимальным за последние 10 лет. Рост **промышленного производства** в стране также замедлился по итогам апреля. **Китайский центральный банк** объявил о снижении на 50 пунктов требований по **обязательному резервированию** при кредитовании с целью поддержки экономической активности. Одновременно, неожиданное ускорение **инфляции в Индии** по итогам апреля создает препятствия для дальнейшего смягчения денежной политики в этой стране.

➤ **Товарные рынки:** Котировки большинства товаров продолжали снижение на фоне

Международные цены на нефть и золото



Источник: Bloomberg



усиливающихся опасений по поводу развития долгового кризиса еврозоны. Стрессовая ситуация на рынках, сопровождающаяся уходом средств в американские гособлигации и укреплением доллара к другим основным валютам, способствовала падению спроса на золото. За неделю, цены на этот металл снизились на 3%.

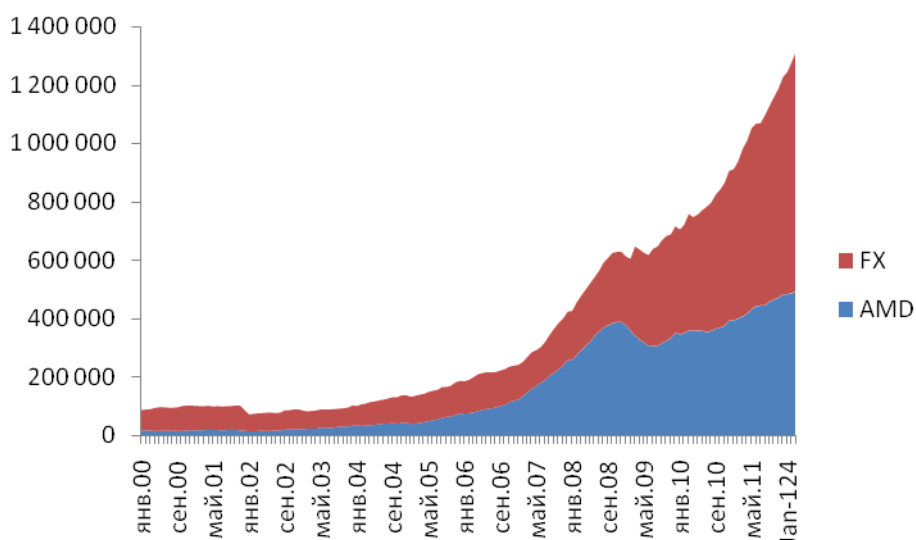
Константин Федоров

В государствах-участниках ЕАБР

Армения

- Согласно данным Центрального банка Армении (ЦБА), объем кредитования резидентов увеличился в марте на 2.3% по сравнению с февралем, составив 1.3 трлн драмов.

Объем кредитов коммерческих банков резидентам РА,
в млн драмов



Источник: Центральный банк РА

Комментарии:

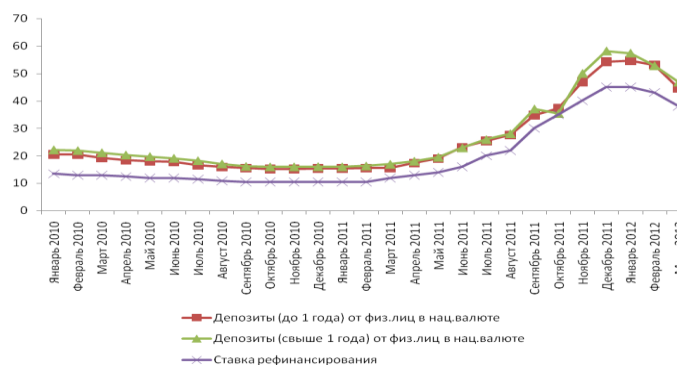
Данные ЦБА указывают на то, что быстрый рост кредитования экономики коммерческими банками продолжился по итогам марта. Обращает на себя внимание то, что опережающими темпами увеличивается объем кредитования в иностранных валютах – такое развитие ситуации может иметь потенциально дестабилизирующее влияние на экономику.

Константин Федоров

Беларусь

- **ВВП экономики Беларуси** за январь-апрель увеличился 2.9% по сравнению с тем же периодом прошлого года.
- Согласно заявлению вице-премьера Правительства РБ Семашко, белорусские власти не рассматривают возможность **продажи компании «Белкалий»**.
- Национальный банк РБ принял решение снизить ставку рефинансирования с 36 до 34%, начиная с 16 мая. Также снижаются другие ставки по операциям НБ РБ.

Ставка рефинансирования НБ РБ и ставки по депозитам, в % за годовых



Источник: Национальный банк РБ

Комментарии: Снижение ставки рефинансирования в четвертый раз с начала года (до 34 процентов) согласуется с умеренной инфляцией за первые четыре месяца (+6,8 процента к декабрю 2011 года) и прогнозируемой Национальным банком Беларуси инфляцией (19-22 процента к концу года), но может стать источником ускорения роста цен во втором полугодии. Инфляция на уровне 22 процентов достижима при условии, что кредиты за год вырастут на 15 процентов по постоянному курсу (при этом за первые четыре месяца они уже выросли на 7,8 процентов). Снижение ставок Национальным банком Беларуси будет приводить к снижению ставок по кредитам, ускорению темпов роста кредитования и нарастанию рисков превышения инфляции над прогнозируемым уровнем. Снижение ставки рефинансирования позволит увеличить объем субсидируемых из бюджета кредитов банков, поскольку это уменьшит издержки заемщика и бюджета. Также ставка рефинансирования является ориентиром для остальных ставок и имеет схожий тренд как с депозитными ставками, так и с кредитными (см. графики). Кроме того, Национальный банк снижает ставки процента по своим ценным бумагам и депозитам с 30 процентов на начало года до 20 процентов. Банки получают стимул снижать ставки по кредитам, так как уменьшится доход от размещения избыточной ликвидности на безрисковых депозитах НБ РБ (уровень избыточной ликвидности составляет 8,8 трлн. бел. рублей на 8 мая 2012 года или 1,1 млрд. долларов США).

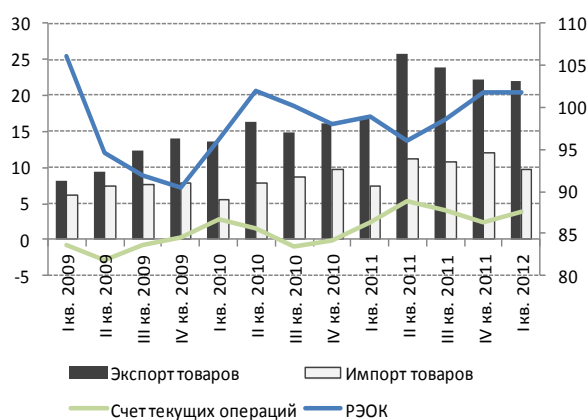
Дмитрий Васильев



Казахстан

- **Внешнеторговый оборот** в январе-марте 2012 года составил \$30.9 млрд., увеличившись на 34.1% по сравнению с аналогичным показателем 2011 года, в том числе экспорт – вырос на 32.3%, а импорт –на 38.7%.
- **Цены на экспортные и импортные товары** в марте 2012 года по сравнению с февралем снизились по 0.2%, а в годовом выражении экспортные цены выросли на 24%, импортные – на 0.7%.
- В январе – марте 2012 г. **взаимная торговля** со странами Таможенного союза составила \$5.2 млрд. или на 1.7% больше, чем в январе – марте 2011 года, в том числе экспорт – \$1.6 млрд. (на 19.9% меньше), импорт – \$3.6 млрд. (на 15% больше).
- **Реальный эффективный обменный курс** в 1-м квартале 2012 года укрепился на 2.6% по сравнению 1-м кварталом 2011 года и практически не изменился по сравнению с предыдущим кварталом

Внешняя торговля: экспорт, импорт, счет текущих операций (в млрд \$), индекс РЭОК (2008=100)



Источник: Статагентство РК, НБРК

Взаимная торговля со странами ТС: (в млн \$)

	янв – мар 2012	янв – мар 2011	%
Всего	5.208,9	5 124,3	101,7
Россия	5 040,1	4 974,5	101,3
Беларусь	168,8	149,8	112,7
экспорт	1 565,1	1 955,1	80,1
Россия	1 525,0	1 888,3	80,8
Беларусь	40,1	66,8	60,0
импорт	3 643,8	3 169,2	115,0
Россия	3 515,1	3 086,2	113,9
Беларусь	128,7	83,0	155,1

Комментарии: В связи с ростом экспортных цен (в основном цен на сырье, которые за год выросли на 40%) в I квартале 2012 года наблюдался значительный рост профицита торгового баланса (на 31% по сравнению с I кварталом 2011 года). В структуре экспорта страны как в дальнее зарубежье, так и в страны Таможенного союза (ТС) преобладают минеральные продукты, металлы и изделия из них, и продукция химической промышленности. Значительный рост цен на сырьевые товары привел к снижению спроса со стороны партнеров из ТС, в основном в силу схожести товарной структуры экспорта с Россией и ослабленным внутренним спросом в экономике Беларуси.

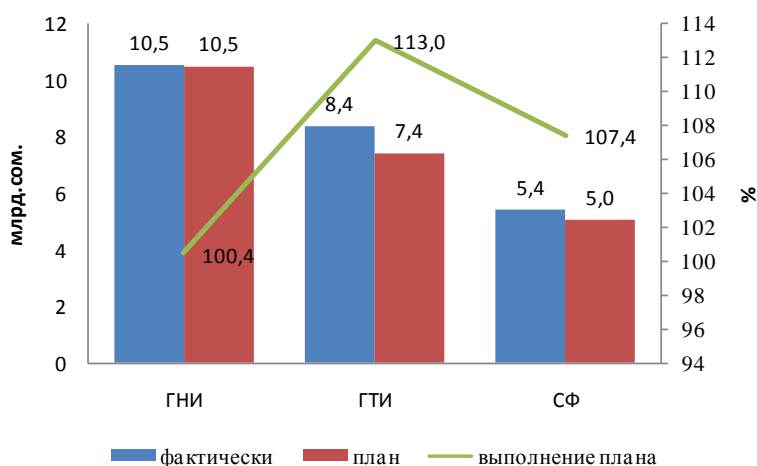
Эльвира Курманалиева



Кыргызстан

- За январь-апрель 2012 года в **республиканский бюджет поступило** 25.6 млрд сомов, при этом объем поступлений в государственный бюджет за апрель текущего года составил 7.8 млрд сомов с выполнением плана на 102.1%.
- За январь-март 2012 года **экспорт** составил \$388.4 млн (снижение на 12%) и **импорт** – \$1.65 млрд (увеличение на 39.9%). Отрицательное сальдо торгового баланса составило \$677 млн.
- Согласно исследованию Всемирного банка для обеспечения **устойчивого долгосрочного роста** экономики необходимо повышение производительности совместно с диверсификацией экономики, что должно привести к росту и потенциально большему количеству рабочих мест в частном секторе.

Фискальный сектор: выполнение плана по доходам консолидированного бюджета (в млрд сом)



Источник: ГНИ, ГТИ и СФ КР

Комментарии: Несмотря на заметное сокращение ВВП на 6.8% по итогам 4-х месяцев ввиду ухудшения производственных показателей основного золотодобывающего предприятия Кыргызстана "Кумтор", доходы государственного бюджета страны растут, превышая плановые показатели (см. график выше). Хорошие результаты работы Государственной Таможенной Службы (ГНИ), в первую очередь, объясняются достаточно быстрым ростом импорта, достигшим по итогам 1 квартала 40% против предыдущего года, а также, вероятно, переходом на новую оценку импорта, базирующуюся на ценах (вместо оценки по весу, применяемой ранее). Некоторое перевыполнение плана сбора налоговых платежей Государственной Налоговой Службой (ГНС) объясняется улучшением администрирования. В свою очередь, сверхплановые сборы Социального Фонда (СФ) были обусловлены, в первую очередь, достаточно быстрым ростом номинальной заработной платы, составившей по итогам 1 квартала 38%, против соответствующего периода прошлого года.

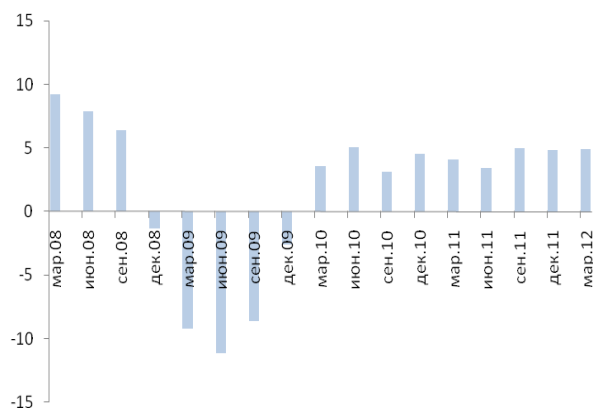
Наталья Писарева



Россия

- Согласно предварительной оценке Росстата, по итогам I квартала **ВВП российской экономики** вырос на 4.9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.
- **Отток капитала** из страны по итогам апреля составил \$8 млрд, превысив ожидания властей.
- **Индекс потребительских цен** вырос на 0.1% за период с 6 по 14 мая, на 0.2% с начала месяца. Министерство экономики ожидает, что инфляция составит 0.4-0.5% по итогам мая.
- **ЦБ РФ** принял решение сохранить без изменений параметры своей денежной политики в ходе заседания его руководства 10 мая 2012 года.

Рост ВВП в реальном выражении ,
в % к соотв. кв. прошлого года



Рост ИПЦ,
в % к соотв. месяцу прошлого года



Источник: Росстат

Комментарии: Предварительная оценка роста ВВП за I квартал, обнародованная во вторник Росстатом, оказалась чрезвычайно благоприятной, намного превзойдя прогнозы подавляющего большинства экспертов. На фоне высоких цен на сырьевые товары и мягкой бюджетной политики значительно выросло потребление и инвестиции. Влияние долгового кризиса стран еврозоны, негативно сказавшееся на большинстве экономик Восточной Европы, не затронуло Россию в первые месяцы этого года. Одновременно, отток капитала из страны остался высоким по итогам апреля, вразрез с ожиданиями властей, прогнозирувавших его постепенное снижение. Инфляция не продемонстрировала признаков ускорения в течение прошедшей части мая. Сильная (судя по росту ВВП) экономическая активности пока не привела к увеличению темпов роста цен. Центральный банк страны считает адекватным текущий уровень своих процентных ставок в условиях, когда планируемое летнее повышение регулируемых тарифов создаст дополнительное инфляционное давление в течение ближайших месяцев.

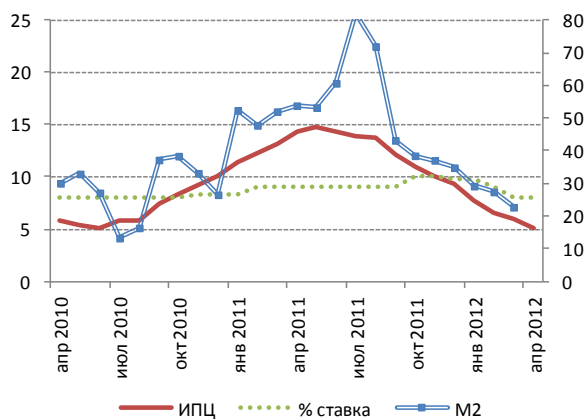
Константин Федоров



Таджикистан

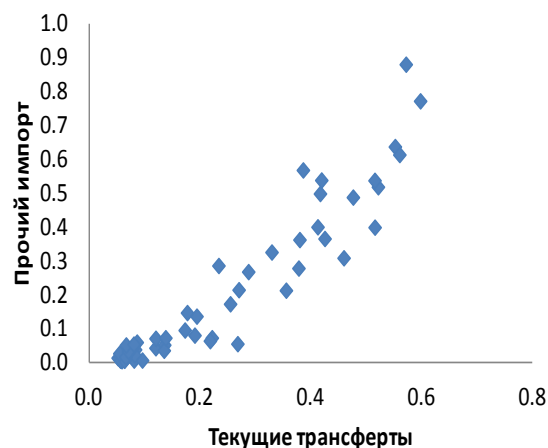
- В апреле 2012 года **инфляция** в потребительском секторе составила 0.7%, а в годовом выражении цены выросли на 5.1%, снизившись по сравнению с 5.9% в предыдущем месяце. При этом в апреле рост цен на платные услуги населению составил 5.6%.
- В январе-апреле 2012 года **торговый баланс** сложился отрицательным, и составил \$728.8 млн., что на 50% выше аналогичного показателя прошлого года

Монетарная сфера: левая шкала – ставка Нацбанка (%) и рост ИПЦ (% к аналогичному периоду прошлого года); правая шкала – рост денежного агрегата M2 (% к аналогичному периоду прошлого года)



Источник: Статагенство РТ, НБРТ, база данных CEIC

Взаимосвязь между импортом и денежными переводами: текущие трансферты и импорт потребительских товаров: (в млрд \$)



Комментарии: Потребительские цены взяли понижающийся тренд, начиная с середины прошлого года. Дезинфляция продолжилась даже несмотря на снижение ставки рефинансирования НБРТ с 10% в ноябре прошлого года до 8% к апрелю 2012 года. МВФ, в своем недавнем отчете, называет стабильность валютного курса якорем, помогающим снижению инфляционных ожиданий. Однако при этом предупреждает, что рост цен на тарифы и риск роста импортных цен могут привести к возврату двузначной инфляции в текущем году.

Торговый дисбаланс по итогам 4-х месяцев 2012 года значительно возрос по сравнению с прошлым годом. В последние годы растущий разрыв в торговом балансе нивелируется ростом денежных поступлений от трудовых мигрантов. Так, в 2011 году в страну поступило около \$2.8 млрд денежных переводов, которые позволили снизить влияние значительного дефицита торгового баланса. Согласно различным оценкам, около 80% денежных переводов уходит на приобретение товаров для потребления. В случае когда центральный банк проводит фиксированную валютную политику, стабильность курса способствует росту импорта потребительских товаров.

Эльвира Курманалиева



В регионе

Азербайджан

В январе-апреле 2012 года ВВП увеличился на 0.3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года

Комментарии: -1News.az- Объем ВВП составил 16.6 млрд. манатов. Ненефтяной ВВП увеличился на 9.5%, в то же время нефтяной ВВП сократился на 6.4%. 68.5% ВВП было сформировано за счет производства продукции, 25.3% - сектора услуг, 6.2% - чистых налогов на продукцию и импорт. ВВП на душу населения достиг 1.8 тыс. манатов. Напомним, что в 2011 году рост экономики составил 0.1%, в том числе ненефтяного сектора – 9.4%.

В январе-апреле 2012 года инвестиции в основной капитал увеличились на 24% по сравнению с аналогичным периодом 2011 года

Комментарии: -1News.az- Инвестиции в основной капитал из всех финансовых источников составили 3.3 млрд. манатов. Из общего объема инвестиций 74.7% составили внутренние капиталовложения с ростом на уровне 23.1%. Объем иностранных инвестиций вырос за отчетный период на 26.6%. 50.1% средств было направлено на строительство производственных объектов. При этом объем средств, затраченных на проведение непосредственно строительного-монтажных работ, вырос на 21.6%. Напомним, что в 2011 году инвестиции в экономику составили \$20 млрд. Из общего объема инвестиций \$13 млрд. составили внутренние, \$7 млрд. – иностранные капиталовложения. \$15.7 млрд. инвестиций направлено в ненефтяной сектор экономики, инвестиции в нефтяной сектор составили \$4.3 млрд. В 2011 году государственные инвестиции в основном направлялись в транспортный сектор, туризм, ирригацию, энергетику, экологию, сектор ИКТ.

В январе-апреле 2012 года по сравнению с аналогичным периодом 2011 года объем грузоперевозок всеми видами транспорта вырос на 3.2%

Комментарии: -1News.az- В январе-апреле 2012 год объем грузоперевозок всеми видами транспортных средств составил 64.7 млн. тонн. Объем грузоперевозок автомобильным транспортом вырос на 7.5%, воздушным – на 9.7%, морским транспортом – на 5.8%. За отчетный период объем пассажироперевозок составил 494.1 млн. человек, что свидетельствует о 9.2%-ном росте. Перевозка пассажиров автомобильным транспортом увеличилась на 9.1%, метро – на 10%.



Молдова

Инфляция в апреле 2012 г. составила 0.2%, а в годовом выражении увеличилась на 4.7%

Комментарии: -*Allmoldova.com*- При этом, в апреле 2012 года цены на продовольственные товары увеличились на 0.1%, на непродовольственные товары – на 0.4%; тарифы на услуги, оказываемые населению, увеличились на 0.1%. Согласно официальной статистике, в апреле больше всего увеличились цены на свежие помидоры и чеснок, свежие фрукты, мясо и мясопродукты. В то же время подешевели яйца, свекла, картофель, капуста, лук, рис, растительное масло. Среди непродовольственных товаров больше всего в апреле подорожала одежда. Цены на топливо увеличились на 0.2%. На большинство товаров и услуг цены в апреле не изменились. Как сообщалось ранее, Нацбанк Молдовы сохранил ранее свой прогноз по инфляции на 2012 г. на уровне 4.9%. В 2011 г. инфляция в 2011 г. составила 7.8%.

Средняя зарплата в экономике в марте 2012 г. составила 3273.5 лея

Комментарии: -*Allmoldova.com*- С учетом инфляции реальный размер зарплаты вырос на 4.1%. При этом, в бюджетном секторе средняя зарплата в марте 2012 г. составила 2957.5 лея, увеличившись на 11.9% в сравнении с мартом 2011 г., а в реальном секторе экономики она выросла на 8.8% - до 3423.6 лея. Самая высокая средняя зарплата, как и ранее, была у работников банковско-финансового сектора, которая в марте 2012 г. составила 7214.8 лея, увеличившись на 15.6% по отношению к марту 2011 г. Самый высокий рост зарплат в марте 2012 г. по сравнению с мартом прошлого года был в области публичного управления - на 15.7% - до 3732.2 леев. Самые низкие зарплаты по-прежнему были у работников рыбоводства – 1581.7 лея (+4.7%), а также сельского и лесного хозяйств – 1951.4 лея (+10.9%).

Дефицит торгового баланса со странами Евросоюза в январе-марте 2012 г. составил \$215,7 млн.

Комментарии: -*Allmoldova.com*- В январе-марте 2012 г. экспорт в страны Евросоюза составил 50% от всего экспорта (\$252.6 млн.), на 5.8% увеличившись в сравнении с январем-мартом 2011 г. Вместе с тем импорт в Молдову из стран Евросоюза вырос в соответствующий период на 5.1% - до \$468.3 млн., составив 38.9% от всего импорта. В январе-марте 2012 г. наибольший объем экспорта в ЕС пришелся на Румынию – \$81.9 млн. Далее следуют: Италия - \$55.2 млн., Польша - \$21.7 млн., Великобритания - \$20.8 млн., и другие страны. Наибольшие объемы импорта из ЕС в соответствующий период пришлось также на Румынию - \$115.7 млн., Германию - \$95.8 млн., Италию - \$63.3 млн.



Узбекистан

ЭСКАТО прогнозирует замедление темпов роста экономики в 2012 году

Комментарии: - *RIA Novosti* – Экономический рост в 2012 году замедлится и составит 8% против 8.5% в 2010 году и 8.3% в 2011 году, сообщается в ежегодном докладе Экономической и социальной комиссии ООН для Азии и Тихого океана (ЭСКАТО). По данным доклада, ключевые риски для экономики включают в себя слабый внешний спрос в Евросоюзе и России, а также волатильность цен на сырьевые товары, экспортируемые республикой. Эксперты ЭСКАТО прогнозируют инфляцию в 2012 году на уровне 12.5% против 9.4% в 2010 году и 13.5% в 2011 году. По мнению экспертов ЭСКАТО, дальнейшая диверсификация экономики является важнейшим условием для достижения более высокого и устойчивого роста, а также для обеспечения большей социально-экономической стабильности в республике.

Украина

МВФ повторно понизил прогноз по росту ВВП — с 4.8% до 3% в 2012 г., агентство Fitch прогнозирует 1.6%

Комментарии: - *ЕCOON*- «Будущие перспективы роста ограничены ожиданием спада в экономике»,— сообщило агентство Fitch. В 2013 г., тем не менее, Fitch прогнозирует более динамичный рост — на 4.2%. Как полагают украинские эксперты, ухудшение прогнозов по украинской экономике вполне закономерно. «Ухудшение прогнозов агентством Fitch отражает текущие тенденции в отечественной экономике: рост реального ВВП в I квартале замедлился до 1.8% г/г (с 4.7% в IV квартале 2011 г.) на фоне ухудшения внешней конъюнктуры. А ключевые экспортноориентированные сектора (металлургия, машиностроение) показали снижение объемов выпуска продукции в марте. Тем не менее внутреннего спроса будет все равно недостаточно, чтобы сохранять темпы роста экономики, в большей мере ориентированной на экспорт (в 2011 г., напомним, рост ВВП Украины составил 5,2%)» - отмечают эксперты. Без улучшения внешнего спроса украинской экономике будет весьма непросто компенсировать вероятное ухудшение результатов аграрного сектора (в сравнении с прошлым урожайным годом). Напомним, что изначально правительство исходило на этот год из двух прогнозов — рост ВВП на 3.9% (пессимистический) и 5% (оптимистический). Принимая во внимание наблюдающееся ухудшение бизнес-среды и политические события, сложно ожидать рост деловой активности и инвестиций в страну.



Евразийский Банк Развития

Отдел странового анализа и Отдел социально-экономической политики

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан
Показатель	2011					
Рост ВВП (% , янв-дек 2011г к янв-дек 2010г)	4.6	5.3	7.5	5.7	4.3	7.4
Рост промышленного производства (% , янв-дек 2011г к янв-дек 2010г)	14.1	9.1	3.5	11.9	4.7	5.9
Рост продукции сельского хозяйства (% , янв-дек 2011г к янв-дек 2010г)	14.1	6.6	26.7	2.3	22.1	7.9
Рост объема грузоперевозок (без трубопроводов) (% , янв-дек 2011г к янв-дек 2010г)	-11.3	4.9	23.0	4.6	4.6	0.3
Инвестиции в основной капитал (% , янв-дек 2011г к янв-дек 2010г)	-11.5	13.3	2.4	-6.6	6.2	5.0
Экспорт (млрд \$, янв-дек 2011г)	1.3	40.3	88.1	2.2	522.0	1.3
Импорт (млрд \$, янв-дек 2011г)	4.2	45.7	38.0	4.2	323.2	3.2
Сальдо текущего счета (в % к ВВП, янв-дек 2011г)	-11.0	-10.2	7.6	-3.0	5.3	-12.6 **
Обменный курс, национальная валюта к доллару США (средний за янв-дек 2011г)	372.5	4974.6	146.6	46.1	29.4	4.6
Инфляция, ИПЦ (% , декабрь 2011 к декабрю 2010)	4.7	108.7	7.4	5.7	6.1	9.3
Рост денежной массы, М2 (% , декабрь 2011г к декабрю 2010г)	26.4	62.1	20.3	14.9	22.6	34.8
Золотовалютные резервы (в месяцах импорта товаров и услуг, декабрь 2011г)	4.4	2.0	6.8	4.3	14.5	1.9
Профицит / дефицит государственного бюджета (в % к ВВП за янв-дек 2011г) ¹	-2.9	2.4	10.3	-5.0	1.6	0.8 *
Рост кредитования экономики банками (% , декабрь 2011г к декабрю 2010г) ²	33.6	66.5	15.7	18.3	29.6	18.2
Показатель качества активов банковской системы, неработающие кредиты / кредиты (% , декабрь 2011г)	5.0	0.5	35.9	4.2	4.1	15.0
Показатель адекватности капитала банковской системы, капитал / активы (% , декабрь 2011г)	17.2	24.7	10.1	21.6	12.5	13.2

Источник: Национальная статистика, Статкомитет СНГ

Примечания:

¹ В Беларуси, Казахстане, России и Таджикистане 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

* - оценка национальных ведомств

** - показатель за сентябрь, или январь-сентябрь 2011