

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ДАЙДЖЕСТ

Новости глобальной экономики

США: число занятых вне сельского хозяйства выросло по итогам ноября на 211 тысячу, в несколько большей, чем ожидалось, степени. Помимо этого, вверх (до 298 с 271 тысячи) был пересмотрен аналогичный показатель за октябрь. Между тем, **индексы ISM** (аналоги PMI) для **промышленности** и **сферы услуг** снизились в заметно большей, чем ожидало большинство экспертов, степени, причем ISM для промышленности переместился на уровни ниже нейтральной отметки 50.

Европа: окончательные данные подтвердили рост **индексов PMI** для **промышленности** и **сферы услуг** стран **еврозоны** в ноябре, хотя и менее значительный, чем тот, на который указывали предварительные оценки (лучше предварительных оказались показатели для **Германии**, хуже, в частности, для **Франции**). Рост **индекса потребительских цен** (ИПЦ) для стран **еврозоны** в ноябре также оказался ниже, чем прогнозировали экономисты. Между тем, данные по **занятости** в регионе за октябрь оказались благоприятнее большинства прогнозов.

По итогам заседания своего руководства, завершившегося в четверг на прошлой неделе, **Европейский Центральный банк** (ЕЦБ) снизил процентную ставку по депозитным операциям и продлил как минимум до марта 2017 года действующую программу «количественного смягчения», оставив без изменений основную процентную ставку и ежемесячный объем покупок долговых обязательств в рамках «количественного смягчения».

Азия: в **Китае** по итогам ноября вырос **индекс PMI** по версии Caixin для **промышленности**, а также **композитный** индекс, несмотря на некоторое снижение PMI для **сферы услуг**. Официальные PMI изменились зеркальным образом: снизился индекс для **промышленности** и вырос индекс для **сферы услуг**.

В **Японии**, окончательные данные подтвердили ощутимый рост **индекса PMI** для **промышленности** по итогам ноября. PMI для **сферы услуг** несколько снизился по сравнению с октябрем, **композитный** индекс остался без изменений. Рост **инвестиций в основной капитал** за III квартал превзошел прогнозы экономистов, также как и рост **продаж в розничной торговле** за октябрь. Одновременно, по предварительным данным в октябре значительно, чем ожидалось, снизилось **производство в промышленности**.

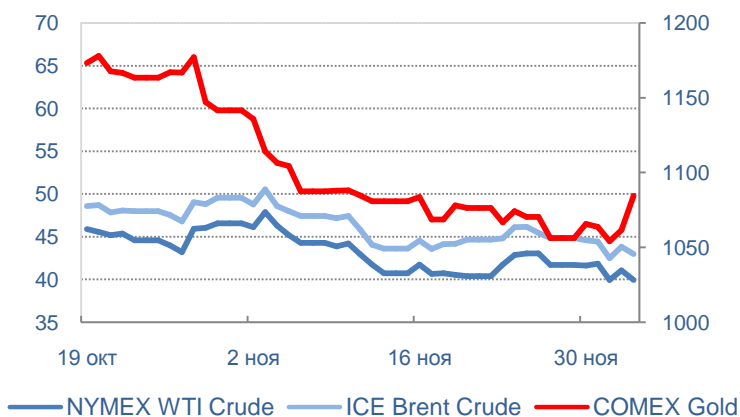
Товарные рынки: цены на **золото** изменили направление движения, ощутимым образом повысившись во второй половине прошлой недели после того, как решения Европейского Центрального Банка, оказавшиеся значительно более умеренными, чем ожидали многие участники финансовых рынков, спровоцировали ослабление доллара США относительно евро. **Нефть**

подешевела под влиянием сообщений о том, что страны ОПЕК в ходе конференции в Вене оставили добычу на текущем уровне и не стали принимать решений, касающихся восстановления экспорта из Ирана после снятия санкций.

Цены на нефть по итогам торгов 4 декабря 2015 года: официальные цены нефтяных фьючерсов ближайшего месяца поставки составили в Лондоне на InterContinental Exchange Futures Europe – \$43.0 (-4.15% по сравнению с 27 ноября) за баррель; в Нью-Йорке на New York Mercantile Exchange – Light Sweet Crude Oil – \$39.97 (-4.17% по сравнению с 27 ноября) за баррель.

Цены на золото по итогам торгов 4 декабря 2015 года: официальная цена фьючерсов на золото ближайшего месяца поставки в Нью-Йорке на COMEX составила \$1084.5 за унцию (+2.68% по сравнению с 27 ноября).

Международные цены на нефть и золото



Источник: Thomson Reuters

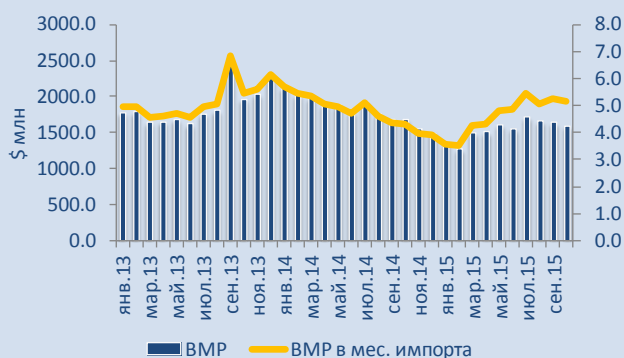
Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

НОВОСТИ В ГОСУДАРСТВАХ-УЧАСТНИКАХ ЕАБР

Армения

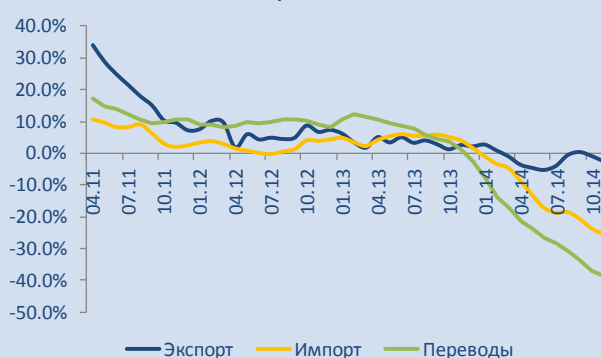
- **Международные валовые резервы** в октябре 2015 года составили \$1 582.3 млн., снизившись за месяц на 2.6%. Об этом свидетельствуют предварительные данные Центрального банка Армении.
- **Объем притока денежных переводов**, получаемых физическими лицами за период январь-октябрь 2015г. составил \$1006.2 млн в номинальном выражении, что на 32.2% меньше чем в январе-октябре 2014г.
- **Среднерыночный курс доллара США** к армянскому драму, сформировавшийся на валютном рынке Армении по итогам 4 декабря, по сравнению кс показателем 3 декабря снизился на 0,16 пункта и составил 484,43 драма за \$1.
- **Совокупный приток иностранных инвестиций** в реальный сектор экономики Армении (полученных не через банковскую систему и без госуправления) за 9 месяцев 2015 года составил около 141.5 млрд. драмов, увеличившись по сравнению с тем же периодом прошлого года на 36.6%, сообщает Национальная статистическая служба (НСС) Армении.
- Рейтинговое агентство **Moody's** прогнозирует **рост ВВП Армении** в 2016 году на 2.2%, что обусловлено низкой диверсификацией армянской экономики, ухудшением торговли и наличием финансовых рисков со стороны России. Как считают аналитики агентства, на рост в 2016 году окажут давление слабый внутренний спрос Армении и внешняя уязвимость.

Динамика валовых международных резервов (в \$ млн, в мес. импорта)



Источник: ЦБА

Динамика внешней торговли и денежных переводов: рост в %, г/г – 12 мес. скользящее среднее



Источник: ЦБА

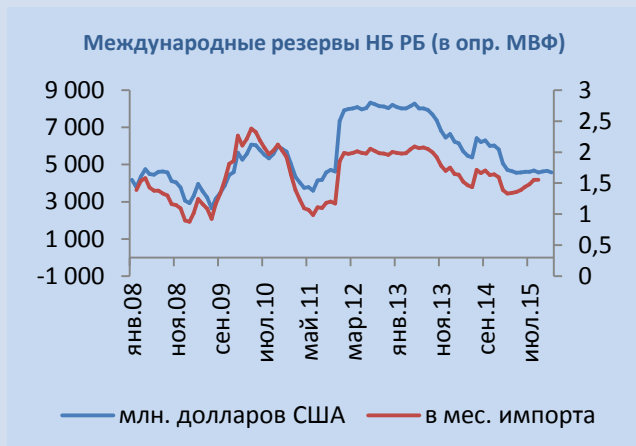
Комментарии:

Согласно последним доступным данным состояние сальдо платежного баланса в октябре 2015г. ухудшилось. Об этом косвенно свидетельствует сокращение ВМР на \$43.2 млн. (-2.7%). Следует предположить, что это ухудшение сальдо связано с расширением дефицита внешней торговли в силу сокращения экспорта и расширения импорта в месячном выражении. В ноябре/декабре ситуация вероятно дополнительно ухудшилась. В этот период наблюдалось некоторое обесценение драма, масштабы которого остаются ниже по сравнению со многими торговыми партнерами.

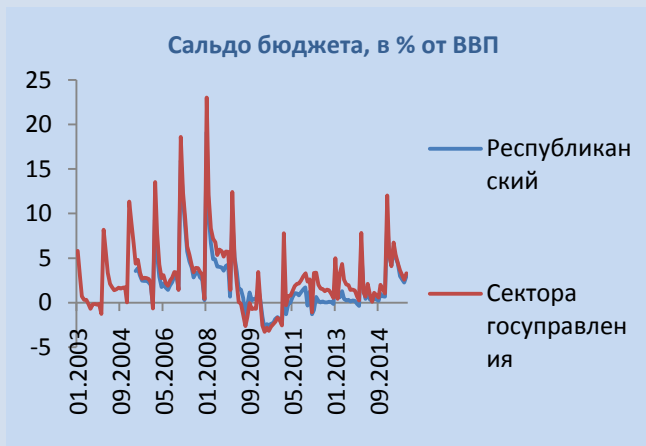
Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

Беларусь

- По итогам ноября **международные резервы Национального Банка (НБ РБ)** в определении МВФ снизились до \$4584 млн с \$4667 млн месяцем ранее.
- Согласно данным Белстата, **баланс внешней торговли товарами** за январь-октябрь 2015г. сложился с дефицитом в размере \$2084 млн. Годом ранее этот показатель составлял \$2608 млн.
- Согласно информации Министерства финансов, **профицит бюджета сектора государственного управления** за январь-октябрь 2015г. составил 23.6 трлн. рублей, или 3.3% ВВП, **профицит республиканского бюджета** составил 21.5 трлн. рублей, или 2.3% к ВВП.



Источник: Белстат



Источник: Министерство финансов, Белстат

Комментарии:

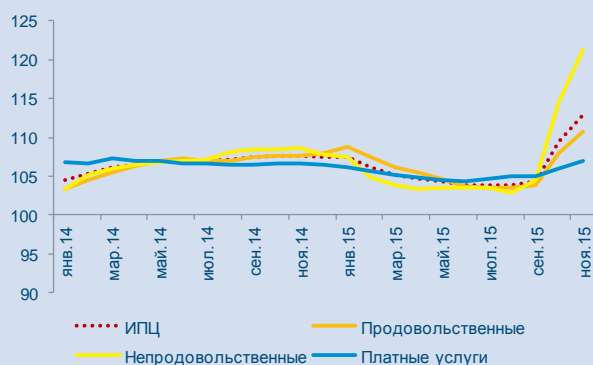
Международные резервы Нацбанка снизились по итогам ноября впервые с августа. Сохранение относительно стабильного курса белорусского рубля к корзине доллара, евро и российского рубля на фоне нестабильности последних, возможно, начинает отражаться на динамике резервов. Можно также заметить, что реальное укрепление национальной валюты (укрепление в терминах реального эффективного обменного курса) сказывается на торговом балансе: дефицит баланса торговли товарами накопленным итогом с начала года остается меньшим по размеру, чем год назад, однако его сокращение в большей степени отражает прогресс, имевший место в середине года, чем в осенние месяцы. Между тем, показатели баланса бюджета улучшились в октябре. Это улучшение может отражать, в том числе, сезонную динамику, однако к настоящему моменту можно с большой степенью уверенности ожидать, что республиканский и консолидированный бюджеты останутся профицитными по итогам года.

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

Казахстан

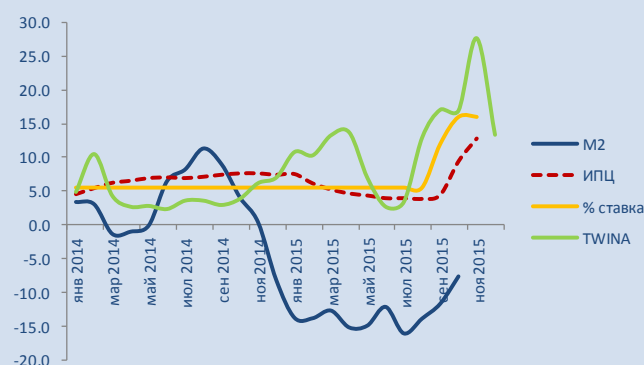
- **Инфляция** в ноябре 2015г. составила 3.7% в месячном выражении, сообщил комитет по статистике Минэкономики. Инфляция в годовом выражении (ноябрь 2015г. к ноябрю 2014г.) составила 12.8%.
- **Цены предприятий-производителей промышленной продукции** с учетом услуг производственного характера в ноябре 2015г. по сравнению с октябрем повысились на 4.3%. Дефляция в годовом выражении (ноябрь 2015г. к ноябрю 2014г.) составила -9.8%.
- **Денежная масса (M3)** за октябрь 2015 года выросла на 1.8% - до 15.775 трлн тенге, сообщил НБ РК. Тенговая денежная масса M2 выросла на 0.8% - до 8 496.4 трлн тенге. Объем наличных денег в обращении за октябрь вырос на 0.1%, до 1.201 трлн тенге.
- **Процентная ставка TWINA** (средневзвешенная процентная ставка по сделкам открытия репо сроком на семь рабочих дней) составила по итогам 4 декабря 2015г. - 13.31%.

Динамика компонентов ИПЦ (г/г)



Источник: АС РК, НБ РК

Инфляция, процентная ставка*, TWINA, денежная масса M2



Источник: АС РК, НБ РК, KASE

Комментарии:

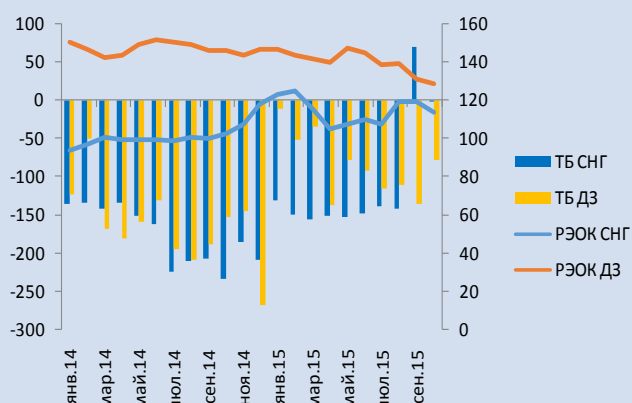
В ноябре 2015г. произошло новое ускорение инфляции, составившей 3.7% в месячном выражении. В результате роста цен на все категории товаров годовая инфляция ускорилась до 12.8%, что существенно превышает пересмотренные цели НБ РК (8-10%). Рост цен на продовольственные и непродовольственные товары является прямым следствием девальвации, и, соответственно, увеличившихся импортных цен и высоких инфляционных ожиданий в долларизованной экономике. Либерализация цен на топливо, рост тарифов на отопление и водоснабжение способствовали росту цен на услуги. На фоне больших масштабов девальвации меры по сдерживанию инфляции (ужесточение денежно-кредитной политики и административные меры) и эффект от слабого внутреннего спроса и сокращения цен производителей оказались ограниченными. До конца 2015г. и в первом полугодии 2016г. уровень инфляции в годовом выражении останется на высоком уровне.

Арман Ахунбаев, Отдел странового анализа АУ

Кыргызстан

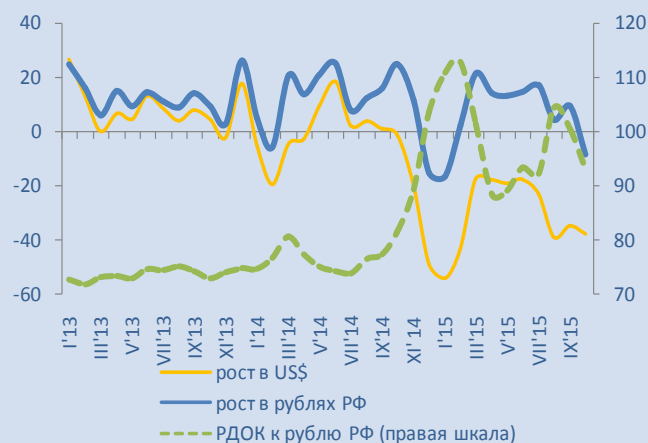
- По данным ГТС КР, в январе-октябре 2015г экспорт товаров составил \$1.06 млрд. (-15.8%, г/г), импорт – \$2.99 млрд. (-34.3%, г/г). Дефицит торгового баланса составил \$1.93 млрд., или 36.1% ВВП (для сравнения -56.4% ВВП в январе-октябре 2014г).
- В январе-октябре 2015 года чистый приток денежных переводов физических лиц составил \$1.12 млрд., что на 29.4% ниже аналогичного показателя 2014 года. Денежные переводы из России в рублевом выражении выросли на 7.7%.
- Чистый приток прямых иностранных инвестиций в январе-сентябре 2015г. в сравнении с январем-сентябрем 2014г. увеличился в 2.2 раза и составил около \$271.7 млн. Основной объем прямых иностранных инвестиций (83 процента) был направлен в геологоразведку, предприятия обрабатывающих производств обеспечения (снабжения) электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом, а также финансового посредничества и страхования. Наибольшие объемы поступили из Канады, России и Турции.
- Национальный банк КР принял решение сохранить размер учетной ставки на уровне 10%.

Внешнеторговый баланс (ТБ) и реальный эффективный обменный курс (РЭОК): ТБ – в млн. \$, левая шкала; РЭОК – индекс 2000=100, правая шкала



Источник: ГТС КР, НБ КР

Денежные переводы: в %, рост г/г



Источник: НБ КР

Комментарии:

Динамика показателей внешней торговли свидетельствует о продолжающемся сокращении торгового дефицита. Снижение спроса на иностранный импорт затронуло практически все виды товаров и направлений на фоне ослабления внутреннего спроса, регулярных внешних шоков и ослабления валютного курса сома. Внешнеторговый дефицит со странами дальнего зарубежья снизился на 46.1%, а сокращение отрицательного сальдо со странами СНГ составило на 36.9%. Рост экспорта золота в большей степени способствовал улучшению показателей торговли с дальним зарубежьем.

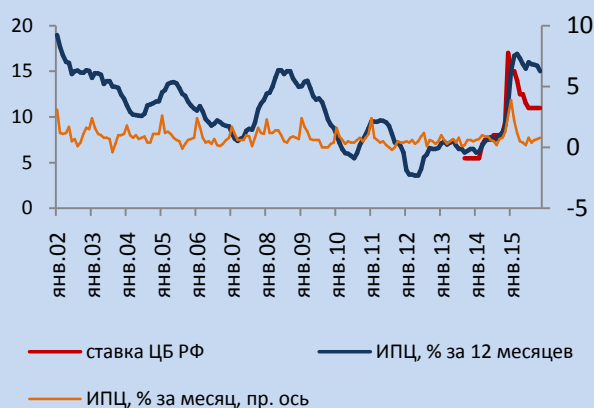
Темп сокращения объемов денежных переводов в долларовом выражении ускорился в августе-октябре на фоне возросших колебаний валютных курсов и девальвации сома.

Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

Россия

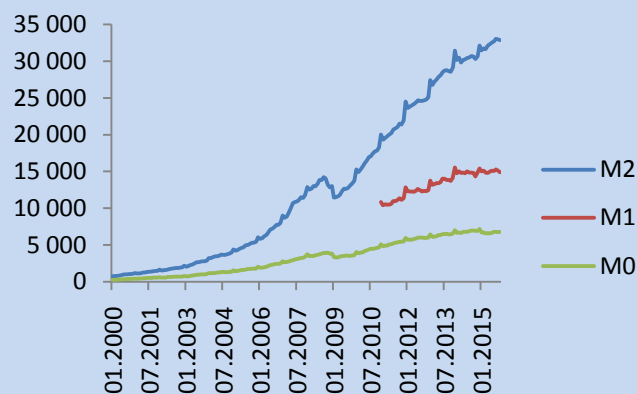
- **Индекс потребительских цен (ИПЦ)** по итогам ноября увеличился на 0.8% по сравнению с октябрём, на 15.0% по сравнению с ноябрём 2014г.
- Согласно данным Markit, в ноябре текущего года **индекс PMI для промышленности** составил 50.1, для **сферы услуг** 49.8, **композитный индекс** составил 50.5. Аналогичные показатели за октябрь были равны 50.2, 47.8 и 49.
- Согласно данным Банка России (ЦБ РФ), по итогам октября показатели роста **денежных агрегатов M0, M1 и M2** по сравнению с тем же месяцем прошлого года составили -1.8%, 4.2% и 8.6% соответственно. Эти показатели за сентябрь были равны -3.1%, 2.1% и 7.5% соответственно.
- По данным Казначейства, **дефицит федерального бюджета** за период с января по октябрь составил 646.4 млрд рублей, **дефицит консолидированного бюджета** 589.8 млрд рублей. Исходя из оценки ВВП Министерством экономики, эти показатели составляют 1.07% и 0.98% от ВВП соответственно.

Инфляция и процентная ставка ЦБ РФ



Источник: Росстат

Основные денежные агрегаты, млрд рублей



Источник: Банк России

Комментарии: несмотря на немного более высокий, по сравнению с большинством прогнозов, годовой показатель инфляции за ноябрь (медианный прогноз составлял 14.9% согласно Thomson Reuters), ее недельные темпы снизились до приемлемых, с точки зрения целей Банка России, 0.1% в неделю. Судя по опубликованному на сайте ЦБ РФ 2 декабря коммюнике, оценивающему потенциальное влияние ограничений, вводимых на торговлю с Турцией, как ограниченное, в начале месяца центральный банк был настроен снизить основную процентную ставку на ближайшем заседании Совета директоров, которое состоится 11 декабря.

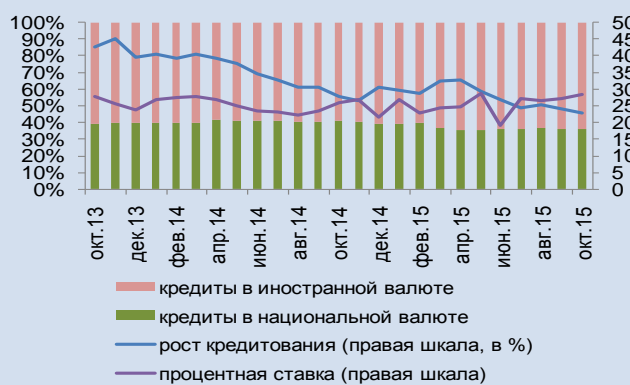
Между тем, показатели исполнения бюджета за январь-октябрь, обнародованные Казначейством, носили более благоприятный характер, чем тот, на который указывали более ранние оценки Министерства финансов. В частности, исходя из данных Казначейства, дефицит федерального бюджета за этот период составил 1.07% от ВВП, ниже, чем 1.3% от ВВП, называвшиеся Минфином.

Константин Фёдоров, Отдел странового анализа АУ

Таджикистан

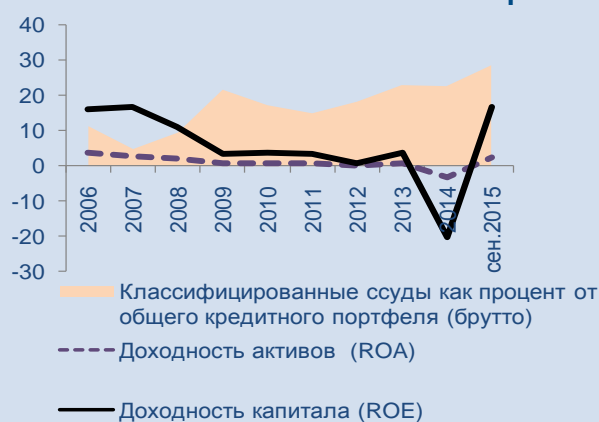
- По состоянию на 1 ноября 2015г. **общая сумма кредитных вложений** банковской системы и микрофинансовых организаций в основные сектора экономики (в национальной и в иностранной валюте) составила 11.2 млрд. сомони (+22.8%, г/г). Просроченная задолженность по ссудам составила 1.8 млрд. сомони (или 15.8% в общей сумме кредитов), из них 26.6% - в национальной валюте, 73.4% - в иностранной валюте.
- По состоянию на 1 ноября 2015г. **объем депозитов**, размещенных физическими и юридическими лицами в кредитных организациях составил 8.35 млрд. сомони и по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года вырос на 31.8%. Доля депозитов в иностранной валюте составила 70.6% в общем объеме.
- Согласно данным Национального Банка (НБТ) **денежная масса** (M4) по состоянию на 1 ноября 2015г. составила 10.5 млрд. сомони и выросла на 9.1% в годовом выражении. Денежный агрегат M3 вырос на 9.1% (г/г).
- Доля **классифицированных ссуд** к общему объему на 1 октября 2014 года составила 28.5%. Доходность активов (ROA) составила 2.5%, а доходность капитала (ROE) 16.7%.
- С целью наведения порядка на валютном рынке, решением Правления НБТ была принята инструкция №211 «О порядке осуществления обменных операций с иностранной валютой», предусматривающей **закрытие всех пунктов обмена валюты**.

Банковские кредиты: в %, рост кредитования – г/г



Источник: НБ РТ

Показатели банковского сектора: в %



Источник: НБ РТ

Комментарии: на фоне валютных колебаний и роста девальвационных ожиданий, ускорился темп долларизации депозитной базы коммерческих банков: годовой темп прироста депозитов в сомони снизился до 16.7% по сравнению (с 27.1% в начале года), тогда как темпы прироста валютных депозитов ускорились до 39.3% (с 13.6% в начале года). На этом фоне коммерческие банки замедлили темпы кредитования в национальной валюте (7.9% по сравнению с 27.5% в начале года), при этом сохранив их в иностранной валюте (30-33% в течение года). При этом статистика демонстрирует ухудшение качества кредитного портфеля коммерческих банков.

Национальный банк принял решение о закрытии всех обменных бюро в стране. В условиях интенсивного валютного шока и высокой долларизации экономики, данное решение необходимо сочетать с другими мерами по усилению пруденциального банковского надзора.

Эльвира Курманалиева, Отдел странового анализа АУ

Государства-участники ЕАБР	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия	Таджикистан
Показатель	I полугодие 2015г.					
Рост ВВП (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	5,1 ****	-3,3 *	1,7	7,3	-3,5 *	6,4
Рост промышленного производства (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	5,1	-7,4	0,6	23,6	-4,8	14,2
Рост продукции сельского хозяйства (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	14,5	2,7	3,0	2,4	1,6	6,9
Рост объема грузоперевозок (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	-15,3	-5,2	2,1	3,8	-3,4	1,8
Инвестиции в основной капитал (% , I полугодие 2015г к I полугодю 2014г)	0,6	-13,5	4,4	6,8	-7,1	41,4
Экспорт (млрд \$, I полугодие 2015г)	0,7	13,5	24,1	0,7	182,5 *	0,4
Импорт (млрд \$, I полугодие 2015г)	1,5	13,6	15,5	2,0	94,0 *	1,6
Сальдо текущего счета (в % к ВВП, I полугодие 2015г)	-0,2 ***	-6,7 **	0,2 **	27,1 **	7,9 *	-8,0 **
Обменный курс, национальная валюта к доллару США (средний за I полугодие 2015г)	476,9	14682,0	185,3	60,7	57,4	5,8
Инфляция, ИПЦ (% , июнь 2015г к июню 2014г)	5,5	13,2	3,9	4,6	15,3	5,5
Рост денежной массы, М2 (% , июнь 2015г к июню 2014г)	6,3	13,2	-12,2	0,5	6,8	5,5
Золотовалютные резервы (в месяцах импорта товаров, июнь 2015г)	5,1	1,4	7,8	3,7	17,4 *	1,2
Профицит / дефицит государственного бюджета (в % к ВВП, I полугодие 2015г) ¹	-2,3	3,9 *	0,4	2,1	-2,6 *	3,7
Рост кредитования экономики банками (% , июнь 2015г к июню 2014г) ²	10,4	27,4	-11,9	32,8	14,2	26,4
Показатель качества активов банковской системы, неработающие кредиты / кредиты (% , июнь 2015г) ⁴	9,0	6,4 ****	22,8	5,2	8,2	29,2
Показатель адекватности капитала банковской системы, капитал / активы (% , июнь 2015г)	15,4	17,4 ****	14,4	20,9	12,9	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 2014 год

*** - I квартал 2015г.

**** - 2 квартал 2015г. к 2 кварталу 2014г.

***** - декабрь 2014 года