



Новости глобальной экономики

13 – 19 марта 2017 года

ФОКУС: В правительстве вернулись к рассмотрению налогового манёвра. Ожидается, что он будет нейтральным для бюджета. Предлагаемые изменения – аналог «фискальной девальвации» в Еврозоне. Но налоговый манёвр несёт в себе и дополнительные риски. Окончательное решение по налоговым изменениям ещё не принято.

РЫНКИ: Нефть всю неделю торгуется у отметки \$50/барр, курс рубля достиг 57 руб./\$ на фоне общего укрепления валют к доллару США.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: ФРС повысила ключевую ставку до 0,75-1%. В конгресс внесён проект бюджета на 2018 фискальный год. Обвал строительства в еврозоне в январе – следствие аномальных морозов. Долговая нагрузка Китая продолжает расти. Турция отрицает, что ограничила импорт российского зерна; ЦБТР оставил почти все ставки неизменными.

РОССИЯ: Промышленное производство в феврале упало на 1,5%мм. Активность в банковском секторе постепенно восстанавливается. Доходы бюджета опережают план благодаря высоким ценам на нефть. ЦБР примет решение по ключевой ставке в пятницу. Агентство S&P улучшило прогноз по кредитному рейтингу России, МЭР готовится улучшить прогноз по экономике.

СОСЕДИ: Национальный банк Беларуси снизил ставку рефинансирования до 15%, ставку по предоставлению ликвидности до 18%, а изъятию ликвидности – до 10%. Вслед за снижением ставки рефинансирования мы ожидаем снижения ставок и на кредитно-депозитном рынке.

Фокус: Налоговый манёвр в России – новый поворот

- В правительстве вернулись к рассмотрению налогового манёвра
- Минфин ожидает, что он будет нейтральным для бюджета
- Обсуждаемые налоговые изменения – аналог «фискальной девальвации» в Еврозоне
- Налоговый манёвр выгоден многим компаниям, но несёт в себе дополнительные риски
- Окончательное решение по налоговым изменениям ещё не принято

В правительстве вернулись к рассмотрению налогового манёвра

В правительстве вернулись к обсуждению налоговых изменений после 2018 года. В частности, предлагается унификация (ставка налога не будет зависеть от размера заработной платы) и снижение страховых взносов до 22% при одновременном повышении НДС до 22%. При этом налоговые льготы останутся без изменений. Сторонником меры выступает экономический блок правительства: Минфин и МЭР. Основная цель манёвра – «обеление экономики» и поддержка экспортоориентированных отраслей. Из плюсов в ведомствах также отмечают снижение региональных расходов на соц. взносы бюджетников, упрощение администрирования и рост собираемости. Однако заплатить за это придётся единовременным скачком цен (по расчётам Минфина на 2%).

Налоговый манёвр будет нейтрален для бюджета

Предполагается, что манёвр будет «нейтральным» для бюджетной системы. За счёт снижения страховых отчислений ПФР недосчитается 1,4 трлн рублей. В то же время повышение НДС позволит собрать дополнительные 1,2 трлн рублей в федеральную казну. Разрыв компенсирует снижение социальных отчислений за бюджетников. Отметим, что по итогам прошлого года страховые взносы являлись самой большой доходной статьёй консолидированного бюджета (22%). В то время как НДС был на третьем месте с долей в 16%, уступая нефтегазовым доходам (18%).

Предлагаемая реформа - аналог «фискальной девальвации» в Еврозоне

Обсуждаемый налоговый манёвр в экономической теории называется «фискальной девальвацией». Название объясняется тем, что манёвр позволяет сделать национальные товары более конкурентоспособными на мировом рынке. Это происходит за счёт снижения издержек экспортёров, так как они не платят НДС. Подобный механизм был частично применён некоторыми странами Еврозоны, которые имели проблемы с торговым балансом и не могли проводить независимую валютную политику. По результатам фискальных реформ Еврокомиссия опубликовала отчёт ([Study on the Impacts of Fiscal Devaluation](#)). Было выявлено, что налоговый манёвр оказывает скромный и временный эффект на занятость, чистый экспорт и экономический рост. Однако качественно повлиять на экономику в среднесрочной перспективе он не может. И, как следствие, не является заменой структурным реформам. В российских условиях в «фискальной девальвации» для стимулирования экспорта необходимости нет. Плавающий валютный курс позволяет быстро подстраиваться к внешним шокам. Например, благодаря такому валютному режиму в конце 2014г резкое сокращение экспорта было компенсировано еще большим снижением импорта.

Налоговый манёвр несёт риски

Более того, видны риски, сопровождающие маневр. Во-первых, ПФР становится еще более зависимым от бюджетных трансфертов. Выпадающие доходы придется компенсировать по старой схеме, за счёт средств федерального бюджета. Это приведет к еще большей разбалансировке пенсионной системы, которая и так требует реформирования. Во-вторых, расчёты финансового ведомства о одновременном скачке цен на 2% предполагают, что потребители и производители разделят повышение НДС пополам. Это вероятный сценарий, но в условиях слабой конкуренции бремя покупателей может увеличиться. Но в любом случае такой быстрый рост цен снова разгонит инфляционные ожидания.

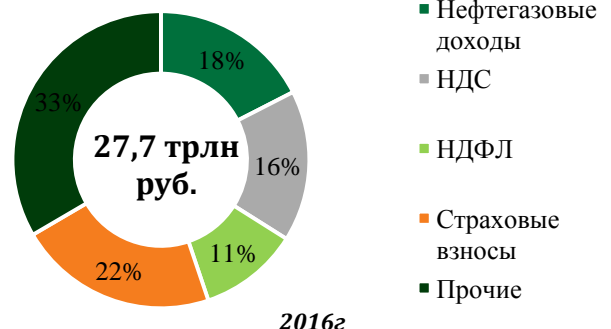
Дискуссия далека от завершения

Позитивным сигналом является изменение фокуса дискуссии. Благодаря высоким ценам на нефть главной целью налогового манёвра стало не пополнение бюджета любой ценой, а ускорение темпов экономического роста. Аналогичная ситуация наблюдается и с другими налогами. Например, вместо обычного повышения НДС предполагается увязать его с накопительными пенсионными отчислениями. Однако при резком снижении нефтяных цен дискуссия может быстро вернуться в уже привычное русло. Основным приоритетом снова станет фискальный эффект, а не стимулирование ускорения экономики. Тем не менее, обсуждение ещё далеко от завершения. Президент Путин уже высказал свое мнение о том, что налоговые предложения ещё слишком «сырые» и поэтому их еще рано выносить на публичное обсуждение.

Планы повышения ставок становятся менее агрессивными

Предложения 2016	Предложения 2017
НДФЛ от 15% до 20%	НДФЛ от 10% до 15%
НДС (базовая и льготная ставка) - 20%	НДС (базовая ставка) - 22%
Внебюджетные фонды - 26% (со всего заработка)	Внебюджетные фонды - 22% (со всего заработка)

НДС и страховые взносы составляют 38% консолидированного бюджета



Источник: Открытые источники

Источник: Казначейство России

Финансовые и товарные рынки

- Нефть всю неделю торгуется у отметки \$50/барр
- Курс рубля укрепился до 57 руб./\$

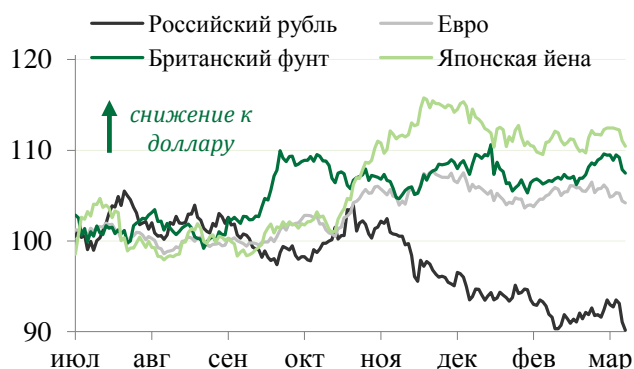
Рубль укрепился к доллару на 3% вместе с другими валютами

Индекс MSCI Global за неделю вырос на 1%, MSCI Emerging Markets – более 4%. Нефть сорта Brent всю неделю оставалась около \$50/барр и в пятницу осталась там же. Как и ожидалось, ФРС на прошлой неделе повысила ставки. Тем не менее, ожидания участников рынка относительно дальнейшего повышения не оправдались. Оценка экономической ситуации с январского заседания не изменилась, поэтому ужесточение денежной политики, видимо, будет происходить по прежнему плану – в три этапа (первый уже состоялся). Курс рубля к пятнице укрепился на 3%, до отметки 57 руб./\$, несмотря ни на недавнее снижение котировок нефти, ни на повышение ставок в США. Поддержку оказало ослабление доллара к прочим валютам (турецкая лира укрепилась на 2,5%, индийская рупия – почти на 2%), а также изменение прогноза рейтинга S&P по России со «стабильного» на «позитивный».

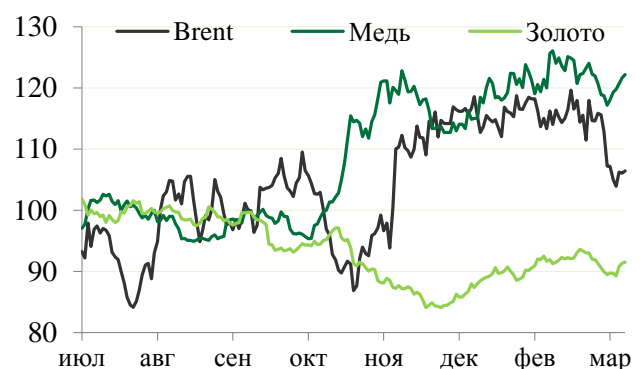
Продление квот ОПЕК на 2е полугодие еще не гарантировано

Главный вопрос для рынка нефти сейчас в том, будет ли ОПЕК продлевать квоты на вторую половину 2017. Если исходить из того, что задача «картеля» и других стран, подключившихся к соглашению, устранить дисбаланс на рынке, то ответ положительный. Пока не видно того, чтобы запасы в нефтехранилищах уменьшались (см. предыдущий выпуск НГЭ). Однако сокращение экспорта из стран ОПЕК с удовольствием компенсируют добытчики в других странах. Речь идет не только о сланцевых месторождениях в США, но и нарушителях дисциплины квот среди стран, не входящих в «ядро ОПЕК» (ядро - Саудовская Аравия, Кувейт, ОАЭ и Ирак). В целом пока трудно сказать, какое решение примет ОПЕК на регулярной встрече в конце мая. Это будет зависеть от динамики добычи, степени выполнения обязательств по квотированию и, разумеется, уровня цен на нефть в ближайшие месяцы.

Обменные курсы к доллару
Индекс 1 июля 2016 = 100



Товарные рынки
Индекс 1 июля 2016 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

- ФРС повысила ключевую ставку до 0,75-1%
- В конгресс внесён проект бюджета на 2018 фискальный год

ФРС ожидаемо повысила ставку, ...

Решение совета директоров ФРС повысить ставку до 0,75-1% не было сюрпризом для рынка. Ещё за неделю до заседания рыночная вероятность такого решения закрепились на уровне 100% по оценкам компании Bloomberg.

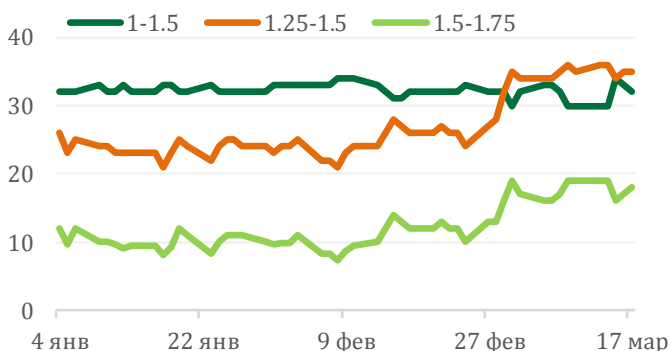
... не изменив прогнозы роста экономики и количества повышений ставки в 2017

ФРС опубликовала также свои экономические прогнозы, которые по сравнению с декабрьскими изменились незначительно. Прогноз ВВП остался на уровне 2,1% в 2017, и директора по-прежнему прогнозируют ещё 2 повышения ставки в 2017 году. Рынок также пока закладывает 2 повышения ставки в цены фьючерсов. Если рынок труда продолжит радовать хорошей статистикой, то следующего повышения ключевой ставки можно ждать уже в июне-июле 2017. Пересмотрены вверх ожидания относительно уровня базовой инфляции по расходам в 2017 году: с 1,8% в декабрьском прогнозе до 1,9% в текущем.

Проект бюджета 2018 внесён в конгресс

Бюджетный комитет администрации Трампа внёс в конгресс проект бюджета под лозунгом «сделаем Америку снова великой». Однако содержание документа говорит скорее о том, что от нового вектора бюджетной политики пострадает большая часть населения Америки. Основная идея Трампа заключается в увеличении военных расходов на \$54 млрд за счёт сокращения невоенных (см. график). Расходы на строительство стены на границе с Мексикой внесены в проект – \$2,6 млрд в 2018. Трамп также запросил чистое увеличение расходов в 2017 фискальном году для увеличения военных расходов и строительства стены. Представленный вариант бюджета – только проект, который еще будет подвергнут критике и обсуждению в Конгрессе, но он чётко отражает приоритеты текущей администрации. Это сокращение социальных расходов, научных программ, программ по защите окружающей среды, освоения космоса и т.д. при значительном росте объёмов военных заказов, ужесточении иммиграционного контроля и охраны границ. Скорее всего, итоговое урезание соц. расходов окажется не таким серьёзным, но взамен демократам придётся согласиться на увеличение военных статей.

Рынок, как и ФРС, закладывает ещё 2 повышения (уровень ставки на конец 2017 года, вероятность)



Источник: Bloomberg

Предлагаемые сокращения в 2018 году (\$ млрд и %)

Agriculture	-\$4,7	-20,7%
Commerce	-\$1,5	-15,7%
Education	-\$9,2	-13,5%
Energy	-\$1,7	-5,6%
Health and Human Services	-\$12,6	-16,2%
Housing and Urban Development	-\$4,3	-11,9%
Interior	-\$1,5	-11,7%
Justice	-\$1,1	-3,8%
Labor	-\$2,5	-20,7%
State and Foreign Aid	-\$10,9	-28,7%
Transportation	-\$2,4	-12,7%
Treasury	-\$0,5	-4,4%
Environmental Protection Agency	-\$2,6	-31,4%
NEA, NEH, IMLS, CPB	-\$1,0	-100%
Other Agencies	-\$2,9	-4,5%

Источник: treasury.gov

Еврозона

- Строительство в январе упало на 6,2%гг из-за аномальных морозов
- Поток мигрантов стабилизировался на 1,2 млн. человек в год
- Газпром близок к антимонопольному соглашению с Еврокомиссией

Причина рекордного падения строительства (6,2%гг) в январе – аномально холодная погода

Такого падения в строительстве в еврозоне (6,2%гг, 2,3%мм в январе) не было с прошлого кризиса. Обвалился (-7,7%гг) объём инфраструктурных работ (мосты, дороги, аэропорты и т.д.), хотя и строительство зданий снизилось на 1,4%гг. Причина – аномально холодный январь. В Риме замерзали фонтаны, в Афинах выпал снег, в Москве отпраздновали самое холодное Рождество за 120 лет (-30°C). В феврале погода нормализовалась, а значит, и это падение стоит рассматривать не иначе, как аномалию.

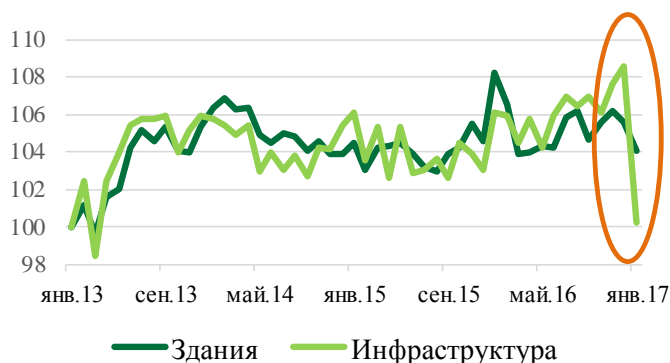
Миграционный кризис в ЕС продолжается, но поток беженцев стабилизировался на 1,2 млн. человек в год

Миграционный кризис в ЕС далёк от завершения. В прошлом году заявки на статус беженца подали ещё 1,2 млн. человек. Треть из них из Сирии, Афганистана и Ирака. Для сравнения – от россиян поступило 23 тысячи заявок (1,9% от общего числа), от украинцев – 11 тысяч. Самой популярной страной (722 тыс. заявок, 60% от общего числа) с огромным запасом остаётся Германия, вслед за ней – Италия (10%), Франция (6%), Греция (4%). И их популярность растёт: в Германии число заявок увеличилось за год на 63%, в Греции на 339%, в Италии – на 46%. А вот количество желающих пожить в северных странах - Швеции, Финляндии, Дании – наоборот сократилось более чем на 70%.

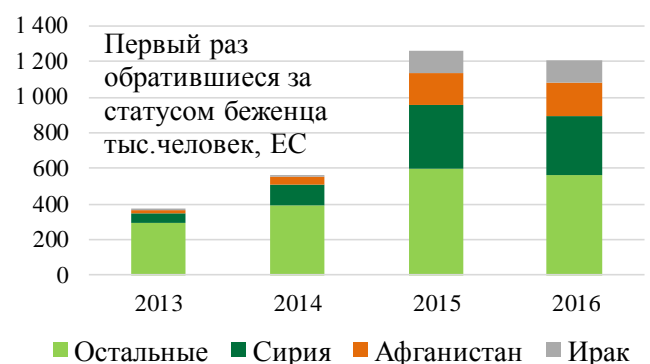
Газпром удачно закрывает антимонопольный спор с Еврокомиссией

На прошедшей неделе Еврокомиссия опубликовала предварительную версию мирового соглашения с Газпромом о злоупотреблении доминирующим положением в ЦВЕ. В ответ на претензии Газпром пообещал 1) убрать все ограничения на перетоки газа между европейскими потребителями, 2) включить в формулу цен спотовую составляющую, 3) не применять никаких штрафов к Болгарии из-за прекращения «Южного потока». У заинтересованных сторон есть 7 недель на внесение замечаний (они есть, к примеру, у польской PGNiG), но Еврокомиссия уже заявила, что её всё устраивает. Для Газпрома это очень удачный момент, т.к. соглашение просто констатирует текущие реалии европейского газового рынка и вполне соответствует стратегии развития компании на среднесрочном горизонте.

Обвал строительства инфраструктуры в январе – однократное последствие аномального холода



Половина мигрантов в ЕС по-прежнему приезжает из трёх стран



Источник: Евростат

Источник: Евростат

Китай

- Рост промышленности в январе-феврале ожидаемо ускорился
- Прирост долга Китая в 2017 году превысит объем ВВП Великобритании
- Количество банкротств резко возрастёт в 2018 году

Макропоказатели указывают на стабильность роста

Как мы и прогнозировали, в начале года рост промышленного производства ускорился и достиг 6,3%гг в январе-феврале (6,0% по итогам 2016 года). Рост цен производителей положительно сказался на активности бизнеса, о чём ранее свидетельствовал рост индексов PMI. Рост объёмов розничной торговли, напротив, оказался заметно слабее показателя прошлого года – лишь 9,5%гг за первые месяцы 2017 года (10,4% в 2016). В целом динамика макропоказателей указывает на стабильность роста в начале 2017 года.

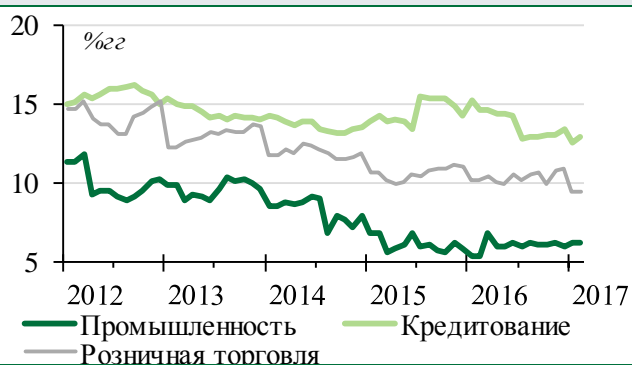
Китай продолжает накачивать экономику дешёвыми кредитами...

Власти Китая регулярно повторяют, что ключевым драйвером роста экономики должен быть потребительский спрос. Однако очевидно, что потребление не обеспечит достижение целевого показателя 6,5% роста ВВП. Китай поддерживает высокие темпы роста экономики за счёт продолжающегося бума кредитования. Общий долг нефинансового сектора Китая уже превысил отметку 250% ВВП (255,6% по итогам 3 кв. 2016 по оценкам Банка международных расчётов). На 2017 год заложен рост кредитования на 12% (в феврале 13,0%гг). Прирост совокупного долга китайской экономики в 2017 году может составить \$2,7 трлн – соразмерно с ВВП Великобритании (!).

...но уже видны первые признаки отказа от политики «бесконечного» кредитования

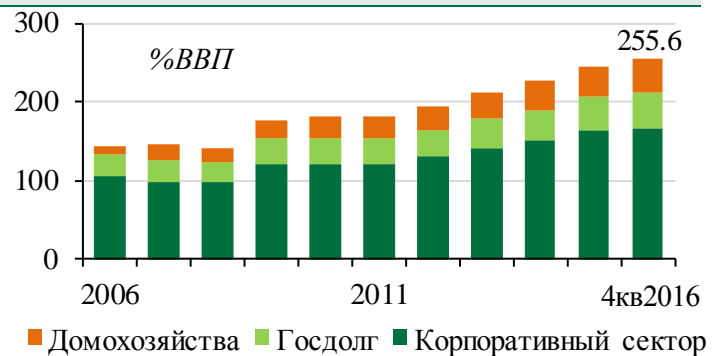
Несмотря на сопутствующие риски, Китай не может отказаться от агрессивного наращивания долга и при этом сохранить высокие темпы роста экономики. Однако важно отметить, что заявленный ещё в начале эпохи Си Цзиньпина отказ от политики «бесконечного» кредитования наконец-то стал давать результат. В начале марта комитет Госсовета КНР по контролю и управлению государственным имуществом отчитался о ликвидации 398 компаний-зомби в 2016 году. По данным Верховного суда Китая, в 2016 году было зафиксировано в общей сложности 5665 случаев банкротства, что на 54% (!) больше, чем в 2015. В текущем году, скорее всего, такого быстрого роста количества банкротств мы не увидим. 2017 год должен стать для Китая годом экономической и социальной «стабильности». А вот после XIX съезда Компартии и пролонгации полномочий Си на второй (и, возможно, третий) срок, количество банкротств должно резко возрасти.

Макропоказатели указывают на стабильность роста



Источник: Naver Analytics, расчёты ЦМИ

Закредитованность экономики продолжает расти



Источник: BIS

Турция

- Турция по факту исключила Россию из списка стран с льготными тарифами на импорт зерна, но официально отрицает это
- ЦБТР оставил почти все ставки неизменными

Российское зерно попало под запретительный тариф. Или все-таки нет?

Источники в сообществе импортёров в четверг сообщили, что Россия с 15 марта не попадает в список стран, откуда разрешён беспошлинный импорт зерна в Турцию. Эффективно это означало бы, что рынок Турции для российского зерна закрывается, так как для стран вне списка действует запретительный тариф в 130%. Однако министерство экономики Турции в пятницу вечером заявило, что эти сведения не соответствуют действительности, так как список импортёров был, наоборот, расширен. Детали прояснятся на этой неделе. Российские власти уже заявили, что эта ситуация не повлияет на позитивное направление развития отношений двух стран. Турция получает треть своего зернового импорта именно из России, а для России является вторым по объёму покупателем пшеницы и первым – кукурузы. Участники зернового рынка склоняются к версии, что это своеобразное напоминание турецких властей об обещании России снять эмбарго на турецкие овощи, большая часть которых (томаты, капуста) до сих пор под запретом.

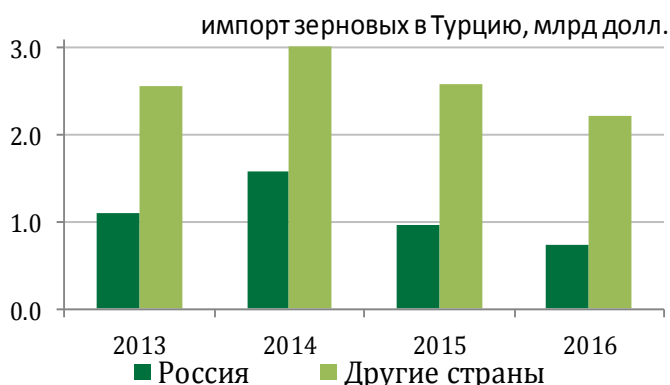
ЦБТР оставил почти все ставки неизменными

На заседании 16 марта ЦБ оставил почти все ставки неизменными. Ставка по недельному РЕПО остаётся на 8%, по однодневному займу – на 9,25%, по однодневному депозиту – на 7,25%. Была повышена только ставка по дневной ликвидности в вечернем окне – на 75bp до 11,75%. ЦБ считает, что инфляция будет ускоряться в краткосрочной перспективе из-за отложенного эффекта обесценения лиры и низкой базы продовольственных цен. Тем не менее, ЦБ также считает, что проведённое ужесточение достаточно. Рынки также не ждали повышения основной ставки. Лира за неделю укрепилась на 2,6% к доллару, до 3,63 лир за доллар.

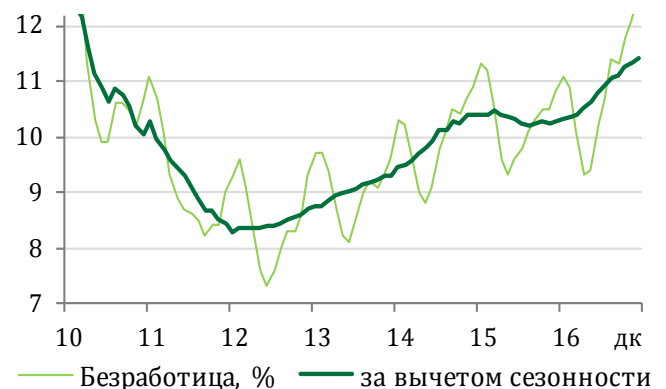
Безработица в декабре продолжила рост

Уровень безработицы в ноябре вырос до 12,1%. За вычетом сезонного фактора безработица выросла до 11,6%, прибавив 0,2пп к октябрю и обновив посткризисный максимум. Продолжение роста безработицы и по окончании пикового туристического сезона – признак нездорового состояния турецкой экономики.

Россия – ведущий импортёр зерна для Турции



Рост безработицы продолжается, в декабре 11,5% за вычетом сезонных эффектов



Источник: UN COMTRADE, Bloomberg

Россия

- Промышленное производство в феврале упало на 1,5%мм
- Активность банковского сектора постепенно восстанавливается
- Доходы бюджета опережают план благодаря высоким ценам на нефть
- ЦБР примет решение по ключевой ставке в пятницу
- Агентство S&P повысило прогноз по кредитному рейтингу России, МЭР готовится улучшить прогноз по экономике

Промышленное производство в феврале упало на 1,5%

Промышленное производство в феврале упало на 1,5%мм после роста на 0,7%мм месяцем ранее (с учётом сезонности, Росстат). Восстановление промышленности проходит крайне неровно, индекс вернулся на уровень весны прошлого года. В годовом выражении рост замедлился до -2,7%гг после +2,3%гг ранее. Но это во многом объясняется календарным фактором – прошлый год был високосным, в феврале было на 2 рабочих дня больше. Отраслевой разрез показывает рост в распределении (+2,7%гг), стагнацию в добыче (0%), спад в обработке и водоснабжении (-5,1% и -19,3%).

Ситуация в банковском секторе постепенно улучшается

Банковский сектор в феврале демонстрирует умеренный оптимизм. Объем кредитов нефинансовым организациям увеличился на 0,3%мм, физическим лицам – на 1,1%мм (с учётом валютной переоценки и исключением сезонности по оценке ЦМИ). Вероятно, кредитование переходит к росту. В дальнейшем поддержку рынку окажет снижение ставок, оживление экономической активности и увеличение реальных доходов населения. Тем не менее, качество активов ухудшается второй месяц подряд. Уровень просроченной задолженности по корпоративному портфелю увеличился на 0,2пп до 6,7%, по розничному – 0,1пп до 8,2%. Хотя пик просрочки пройден в 2016 году, не стоит ожидать резкого снижения до докризисных значений. Основной сдерживающий фактор – вероятное [снижение требований к заёмщикам](#) для расширения кредитования, что негативно скажется на качестве портфеля. Банковские пассивы также увеличились в феврале. Сохранение высоких реальных ставок и уверенность в банковской системе поддержали сберегательную активность. Объем депозитов нефинансовых организаций вырос на 2,7%мм, а вклады физ. лиц – на 2,4%. Потребность банковского сектора в привлечении средств ЦБ продолжает снижаться: доля ЦБ в пассивах банков за февраль снизилась с 2,4 до 1,8% (год назад – 5%). Нельзя не отметить рост прибыли кредитных организаций более чем в два раза: 212 млрд рублей за январь-февраль против 82 млрд в 2016 году.

Доходы бюджета выросли с 11,8% до 16,6%ВВП

Доходы федерального бюджета в феврале составили 16,6%ВВП, превысив результат февраля прошлого года на 4,9пп. Рост поступлений был бы ещё значительней с учётом поправки на календарный фактор. Основной прирост доходов произошёл за счёт нефтегазовых статей, выросших на 3,6пп до 8,6%ВВП благодаря росту цен на нефть (с 2400 до 3100 руб. за баррель). Нефтегазовые доходы также выросли на 1,2пп до 8%ВВП. Прирост объясняется увеличением поступлений налогов, связанных с внутренним производством (+1,1пп), в особенности – НДС (+0,8пп). В целом, благодаря благоприятным внешним условиям сбор доходов идёт опережающими темпами – собрано 7,6% годового плана, тогда как обычно февральские поступления составляют около 6,5% годового итога.

Расходы бюджета вновь составили 19,6%ВВП

Расходы бюджета составили 19,6%ВВП, повторив результат прошлого года. Структура расходов в феврале пока не ясна – Минфин опубликовал только суммы января-февраля, не выделив в них конкретные месяцы. А январские данные уже пересмотрены. Приблизительный расчёт показывает, что существенного перераспределения расходов, скорее всего, не произошло. Возможно, мы увидим умеренный рост оборонных статей и сокращение расходов на образование.

Дефицит в 3%ВВП покрыт за счёт средств на счетах

Дефицит бюджета составил 3%ВВП, заметно снизившись по сравнению с 7,9%ВВП годом ранее. Финансирование дефицита произошло в основном за счёт средств на счетах Казначейства. Суверенные фонды не использовались. На текущий момент фонды составляют 89 \$млрд, или 5,9%ВВП.

ЦБР в пятницу примет решение по ставке

ЦБР примет решение по ключевой ставке в пятницу. Текущая ситуация весьма неоднозначна для регулятора. **С одной стороны**, риски превышения целевого уровня инфляции остаются существенными. Банк вынужден учитывать высокую трендовую инфляцию, повышенные инфляционные ожидания, рост заработных плат, восстановление потребительских настроений, возможность предвыборного увеличения расходов бюджета, неопределённость на сырьевых и продовольственных рынках. **С другой стороны**, повышаются риски краткосрочного «перелёта» целевого уровня. В последние месяцы замедление роста цен происходило с опережающими темпами, инфляция уже достигла 4,6%гг. Экономическая активность всё ещё подавлена, разрыв выпуска значителен. Денежно-кредитная политика остаётся весьма жёсткой – ключевая ставка в реальном выражении уже составляет ~5,5%. Индексация тарифов естественных монополий в 2017 году обещает быть умеренной. Внешние условия и бюджетная политика пока выглядят благоприятными (подробнее [НГЭ от 13 марта](#)). В таких условиях решение ЦБР обещает быть нелегким. Ранее оглашённые заявления также не позволяют уверенно ожидать определённого сценария. Председатель Банка Эльвира Набиуллина прежде сообщала, что снижение ставки более вероятно во втором квартале. Но позже департамент прогнозирования отметил, что «баланс рисков говорит в пользу очень плавного смягчения», а директор департамента ДКП Игорь Дмитриев – что предложит совету рассмотреть снижение ставки в марте. Накануне прозвучало также мнение главы государства – Владимир Путин заявил, что «необоснованное и преждевременное снижение ставки может привести к инфляции и к ослаблению национальной валюты». Резюмируя, подчеркнём, что текущие макроэкономические условия делают смягчение возможным, но какое решение примет регулятор неизвестно. Тем не менее, мы считаем, что ЦБР снизит ставку 24 марта на опорном заседании Совета Директоров.

S&P повысило прогноз кредитного рейтинга...

Ожидания относительно трендов российской экономики улучшаются. Во-первых, агентство S&P повысило прогноз по кредитному рейтингу России со «стабильного» до «позитивного». Хотя рейтинг всё ещё остаётся ниже инвестиционной границы на уровне ВВ+. Это стало уже вторым улучшением оценки компаний большой тройки за последний месяц. Ранее агентство Moody's повысило прогноз с «негативного» до «стабильного», сохранив рейтинг на уровне Вa1. Влияние пересмотра прогнозов рейтингов на рынки и экономику обещает быть весьма умеренным. Во-вторых, МЭР готовит новый макроэкономический прогноз. Ведомство собирается улучшить прогноз по росту ВВП в 2017 году с 0,6% до 2%. Вероятно, сценарий будет предполагать более высокие цены на нефть, например, \$50/барр вместо \$40/барр.

...а МЭР готовится улучшить прогноз экономики

Беларусь

- Национальный банк снизил ставку рефинансирования до 15%, ставку по предоставлению ликвидности до 18%, а изъятию ликвидности – до 10%
- Вслед за снижением ставки рефинансирования мы ожидаем быстрого снижения ставок и на кредитно-депозитном рынке

Ставка рефинансирования снижена на 1пп до 15%

Национальный Банк с 15 марта снизил ставку рефинансирования на 1пп до 15%. Ставка по операциям поддержки ликвидности банков была снижена с 20% до 18%, а по изъятию ликвидности с 11% до 10%. Это уже третье подряд снижение ставки рефинансирования в этом году, суммарное снижение составило 3пп. Ослаблению монетарной политики способствуют как внешние, так и внутренние факторы. На волне укрепления российского рубля белорусская валюта с начала года прибавила 4%. Также поддержку белорусскому рублю оказывает чистая продажа валюты населением (\$0,3 млрд в январе-феврале). Белорусы продолжают финансировать текущее потребление из своих валютных запасов.

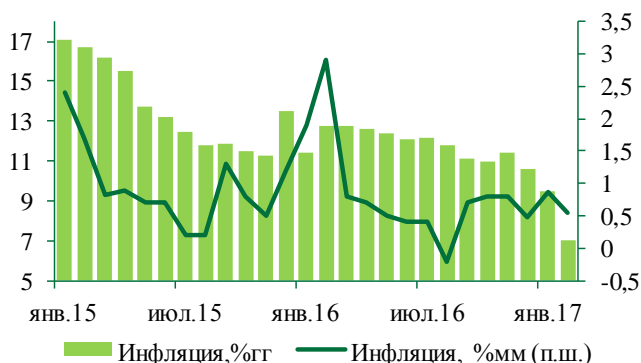
Инфляция замедлилась до 7%гг (9,5%гг ранее)

Инфляция, при этом, стремительно замедляется и по итогам февраля достигла отметки 7%гг (9,5%гг месяцем ранее). Последний раз подобный уровень роста цен страна фиксировала ещё в 2010 году. Однако уже по итогам марта-апреля инфляция, вероятно, стабилизируется и даже начнёт постепенно ускоряться. Во-первых, резкое замедление роста цен в прошлом месяце практически полностью объясняется действием эффекта базы. Во-вторых, с 1 марта были проиндексированы тарифы на газоснабжение, электроснабжение, отопление и водоснабжение, что также несколько подогреет рост цен в стране.

Ставки на кредитно-депозитном рынке продолжают снижаться

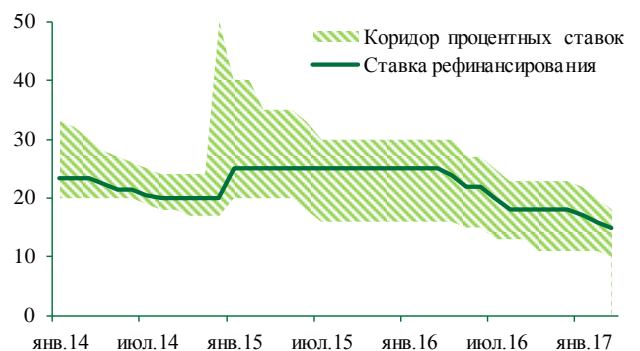
Вслед за снижением ставки рефинансирования мы ожидаем быстрого снижения ставок и на кредитно-депозитном рынке. Выполняя «рекомендации» регулятора, банки Беларуси традиционно снижают ставки по вкладам после принятия решения национальным банком. Снижение стоимости привлекаемых ресурсов позволит кредитным организациям уменьшить ставки и по кредитным продуктам. По многим действующим кредитам ставки будут также снижены, поскольку большинство выдаваемых в Беларуси кредитов имеют плавающую процентную ставку, привязанную к ставке рефинансирования НБРБ.

Инфляция резко замедлилась в феврале



Источник: Белстат

Национальный банк продолжает снижать ставки



Источник: НБРБ

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

23-24 марта – предварительные индексы PMI в обработке для США, еврозоны, Китая (март)

Китай

18 марта – цены на жилье (февраль)

Беларусь

20 марта – розничная торговля (февраль)

Казахстан

13-15 марта – пром. производство (февраль)

Украина

20 марта – розничная торговля (февраль)

21 марта – ВВП, 3я оценка (4 кв.)

23 марта – пром. производство (февраль)

Россия

20 марта – макропоказатели (февраль)

24 марта – решение ЦБР по ставке

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	I кв				II кв				III кв				IV кв			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		
рост гг, %	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024		
США	1.6	2.2	1.7	2.4	3.3	3.0	2.2	1.9	1.6	1.3	1.7	1.9				
Еврозона	1.6	-0.9	-0.3	1.1	1.2	1.5	1.6	1.7	1.7	1.6	1.8	1.7				
В-британия	1.5	1.3	1.9	3.1	2.9	2.3	2.0	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2				
Япония	-0.4	1.7	1.4	-0.0	-0.8	0.7	1.7	0.7	0.2	0.6	1.1	1.6				
Бразилия	3.9	1.9	3.0	0.1	-1.6	-3.0	-4.5	-5.9	-5.4	-3.6	-2.9	-2.5				
Индия	6.6	5.5	6.2	6.9	6.8	7.8	8.4	6.9	8.6	7.2	7.4	7.0				
Китай	9.5	7.9	7.8	7.3	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7	6.8				
Чехия	2.0	-0.8	-0.5	2.7	4.6	5.0	4.2	4.3	2.7	2.6	1.9	1.7				
Венгрия	1.8	-1.7	1.9	3.7	3.5	2.7	2.4	3.2	0.9	2.8	2.2	1.6				
Турция	11.1	4.8	8.5	5.2	3.5	7.2	5.9	7.4	4.5	4.5	-1.8					
Беларусь	5.5	1.7	1.0	1.7	-2.0	-4.3	-4.2	-4.5	-3.7	-1.4	-3.5	-1.9				
Украина	5.5	0.2	-0.1	-6.6	-17.2	-14.6	-7.2	-1.4	0.1	1.3	2.0	4.7				
Казахстан	7.5	5.0	6.0	4.3	2.3	1.7	1.2	1.2	-0.1	0.3	0.9					
Россия	4.0	3.5	1.3	0.7	-2.8	-4.5	-3.7	-3.8	-1.2	-0.6	-0.4					
Промышленное производство	июн				июл				авг				сен			
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
США	3.8	2.9	4.1	0.7	-0.6	-0.9	-1.1	-1.1	-0.7	-0.3	0.7	0.0				
Еврозона	-2.4	-0.7	1.3	1.8	0.8	-0.3	2.4	1.4	0.8	3.2	2.0					
В-британия	-2.6	-0.4	1.6	1.1	1.4	2.1	0.9	0.5	-0.7	2.2	4.3					
Япония	0.0	-0.8	2.2	-1.1	-1.5	-4.2	4.5	1.5	-1.4	4.6	3.2	3.2				
Бразилия	-2.6	2.1	-3.0	-8.2	-5.5	-6.3	-5.0	-4.6	-7.3	-1.2	-0.1					
Индия	0.8	0.6	1.9	3.3	2.0	-2.5	-0.7	0.7	-1.9	5.7	-0.4					
Китай	10.0	9.7	8.2	6.0	6.2	6.0	6.3	6.1	6.1	6.2	6.0					
Чехия	-1.8	1.5	4.9	4.5	4.0	-13.9	13.3	2.7	-1.7	7.0	2.7					
Венгрия	-1.3	1.5	7.3	7.2	-0.5	0.1	3.2	-3.7	-1.8	0.7	1.9					
Турция	0.6	3.1	3.6	3.1	1.3	-4.7	2.2	-3.1	2.1	2.8	1.6	2.6				
Беларусь	3.6	-4.9	-3.0	-6.6	-0.1	-4.4	-0.4	-0.9	0.3	5.1	5.1					
Украина	-2.2	-4.3	-10.8	-13.5	-3.4	-0.2	3.4	2.0	0.8	3.7	4.5	5.6				
Казахстан	0.6	2.3	0.2	-1.6	0.1	0.1	-7.5	0.1	1.2	1.1	1.8	4.9				
Россия	3.4	0.4	1.6	-0.8	2.0	1.4	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3				

Безработица	среднее за год				июл				авг				сен				окт				ноя				дек				янв				фев			
	%				метод МОТ				2012				2013				2014				2015				2016				2017							
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025																						
США	8.1	7.4	5.9	5.3	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7																								
Еврозона	11.4	12.0	11.4	10.9	10.0	10.0	9.8	9.7	9.7	9.6	9.6																									
В-британия	8.0	7.6	5.7	5.4	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7																									
Япония	4.4	4.0	3.4	3.4	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0																									
Бразилия	7.0	7.2	6.8	8.3	11.6	11.8	11.8	11.8	11.9	12.0	12.6																									
Индия																																				
Китай (кв.)	4.1	4.1	4.1	4.0			4.0																													
Чехия	8.5	6.9	7.5	6.5	5.4	5.3	5.2	5.0	4.9	5.2	5.3	5.1																								
Венгрия	10.8	10.4	7.2	7.0	5.0	5.0	4.9	4.8	4.5	4.5	4.3																									
Турция	8.9	9.4	10.9	10.3	10.7	11.3	11.3	11.8	12.1	12.7																										
Беларусь																																				
Украина (кв.)	7.8	7.4	9.3	9.3																																
Казахстан	5.3	5.2	5.0	5.0	5.1	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9																								
Россия	5.6	5.5	5.3	5.6	5.3	5.2	5.2	5.4	5.4	5.3	5.6																									
Розничные продажи	июл				авг				сен				окт				ноя				дек				янв				фев							
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024																							
США (номин)	5.2	4.2	3.9	2.2	2.4	2.2	3.3	4.2	3.9	4.4	6.0	5.7																								
Еврозона	-2.0	-0.8	1.3	2.7	1.8	0.6	1.1	2.9	2.7	1.2	1.2																									
В-британия	1.3	1.7	4.0	4.5	5.7	6.6	4.1	7.4	5.8	4.1	1.5																									
Япония	2.2	1.0	1.7	-0.2	-0.2	-2.2	-1.7	-0.2	1.7	0.7	1.0																									
Бразилия	8.6	4.3	2.4	-4.2	-5.6	-5.5	-5.7	-8.1	-3.8	-4.9																										
Индия																																				
Китай	14.2	13.1	12.0	10.7	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9																										
Чехия	-0.9	1.0	5.5	7.8	-0.4	11.4	4.7	0.5	8.6	3.7	7.7																									
Венгрия	-2.1	1.6	5.2	5.5	3.9	4.3	5.1	2.6	4.5	3.3	3.7																									
Турция	5.2	4.1	4.1	3.6	-2.7	0.1	1.0	-0.2	-2.0	-2.8	-2.0																									
Беларусь	14.1	18.0	6.0	-1.3	-5.3	-7.3	-4.4	-7.1	-7.0	-5.8	-4.6	-2.8																								
Украина (с н.г)	13.8	5.6	-9.6	-23.7	3.0	3.8	3.9	3.2	4.3	4.4	2.9																									
Казахстан	12.9	12.8	12.0	-2.0	0.1	4.1	0.1	5.6	0.5	6.4	3.5	5.5																								
Россия	5.9	3.9	2.6	-9.6	-5.2	-5.1	-3.6	-4.4	-4.1	-5.9	-2.3																									

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016							
США		2.1	1.5	0.8	0.7	0.8	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7
Еврозона		2.5	0.8	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0
В-британия		2.8	2.0	0.5	0.2	0.6	0.6	1.0	0.9	1.2	1.6	1.8	
Япония		-0.0	1.6	2.4	0.2	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	
Бразилия		5.4	5.9	6.4	10.7	8.7	9.0	8.5	7.9	7.0	6.3	5.4	4.8
Индия		9.7	9.9	5.0	5.6	6.1	5.1	4.4	4.2	3.6	3.4	3.2	3.7
Китай		2.7	2.5	1.5	1.6	1.8	1.3	1.9	2.1	2.3	2.1	2.5	0.8
Чехия		3.3	1.4	0.1	0.1	0.5	0.6	0.5	0.8	1.5	2.0	2.2	2.5
Венгрия		5.7	0.4	-0.9	0.9	-0.3	-0.1	0.6	1.0	1.1	1.8	2.3	2.9
Турция		8.5	7.4	8.2	8.8	8.8	8.1	7.3	7.2	7.0	8.5	9.2	10.1
Беларусь		64	17	16	12.0	12.2	11.8	11.1	11.0	11.4	10.6	9.5	7.0
Украина		0.6	0.5	24.9	43.3	7.9	8.4	7.9	12.4	12.1	12.4	12.6	14.2
Казахстан		4.8	5.1	7.4	13.6	17.7	17.6	16.6	11.5	8.7	8.5	7.9	7.8
Россия		5.1	6.5	11.4	12.9	7.2	6.9	6.4	6.1	5.8	5.4	5.0	4.6
Индекс цен производителей		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016							
США		1.9	1.9	-0.4	-2.7	-2.2	-2.1	-0.1	0.6	0.5	1.9	3.0	3.7
Еврозона		2.7	2.7	-2.6	-3.0	-2.6	-1.9	-1.5	-0.4	0.1	1.6	3.5	
В-британия		2.8	2.8	-1.1	-1.4	0.4	0.9	1.3	2.1	2.4	2.7	3.5	
Япония		-0.9	-0.9	1.8	-3.5	-4.0	-3.6	-3.2	-2.7	-2.2	-1.2	0.5	1.0
Бразилия		5.9	5.9	2.2	11.3	13.2	13.2	11.0	8.4	6.9	7.7	6.4	5.4
Индия (опт)		7.6	7.6	0.1	-0.7	3.7	3.9	3.8	3.8	3.2	3.4	5.3	6.6
Китай		-1.7	-1.7	-3.3	-5.9	-1.7	-0.8	0.1	1.2	3.3	5.5	6.9	7.8
Чехия		0.5	0.5	-3.7	-2.9	-4.0	-3.4	-2.4	-1.7	-1.3	-0.4	2.1	3.1
Венгрия		3.7	3.7	0.1	-1.3	-2.3	-2.8	-2.6	-1.2	-0.5	0.5	2.2	
Турция		5.6	5.6	6.4	5.7	4.0	3.0	1.8	2.8	6.4	9.9	13.7	15.4
Беларусь		84.0	10.7	13.4	16.0	12.5	11.8	9.2	9.3	9.1	12.0	9.8	7.7
Украина		3.8	3.8	31.8	25.4	18.3	18.9	19.6	29.2	32.0	35.7	36.8	38.9
Казахстан		3.8	3.8	-1.6	-4.8	24.8	26.3	26.1	19.9	17.8	15.5	25.1	31.2
Россия		6.6	6.6	5.9	12.4	4.5	3.1	5.1	3.1	4.3	7.4	12.7	15.1

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2015				2016			
		I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	-1.2	-1.3	-0.6					
Счет текущих операций	\$ млрд	29.3	15.9	7.5	13.0	12.3	1.7	0.4	7.8
Приток капитала	-	-32.9	-18.6	3.4	-9.4	-8.0	0.5	-1.4	-6.4
Внешний долг, в т.ч.	-	556.2	556.7	536.5	518.4	520.6	523.9	519.4	518.7
органы госуправления	-	33.6	36.4	30.1	30.0	32.1	36.0	40.4	37.5
банки	-	154.2	148.9	139.9	131.7	129.8	127.7	123.6	119.3
прочие сектора	-	356.7	360.5	354.4	345.2	348.7	350.4	345.5	351.0
Внутренний госдолг	трлн. руб	6.99	7.04	6.96	7.27	7.27	7.36	7.38	7.60
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0.2	-0.6	0.1	1.0	0.4	-0.4	-0.2	
Строительство	-	1.9	-1.2	-1.3	1.3	-0.4	-1.6	-0.6	
Розничная торговля	-	0.3	-0.2	0.3	-0.6	-0.3	-2.8	2.9	
Грузооборот транспорта	-	1.8	0.4	1.8	-1.4	1.7	0.4	1.7	
Реальные расп. доходы	-	-0.5	-0.5	2.2	-1.8	-1.6	3.1	5.1	
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	1.4	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3	
Строительство	-	-2.4	-1.6	-6.5	-0.6	1.5	-5.4	-4.7	
Розничная торговля	-	-5.1	-5.0	-3.4	-4.2	-4.1	-5.9	-2.3	
Грузооборот транспорта	-	1.4	3.0	4.1	-0.5	2.7	3.3	8.1	
Реальные расп. доходы	-	-7.8	-8.5	-2.9	-5.6	-6.0	-6.4	8.1	
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	36.7	36.8	36.9	36.9	36.4	38.4	38.0	
-	рост %мм	0.5	0.5	0.3	-0.2	1.1	5.4	-1.1	
Наличные деньги М0	-	1.2	-0.2	-0.4	-1.0	-0.3	5.4	-2.3	
ИПЦ	-	0.5	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	0.6	0.2
ИЦП	-	0.1	-1.4	0.7	0.3	0.7	0.6	3.3	0.8
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	22.5	23.3	25.5	24.9	26.6	31.1	25.1	
Импорт товаров (ЦБ)	-	16.0	18.4	18.2	18.3	17.5	19.3	13.7	
Международ. резервы	-	393.9	395.2	397.7	390.7	385.3	377.7	390.6	397.3
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	2.9	-1.9	0.6	4.2	-0.2	6.1	4.0	1.7
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1102	1173	1150	1146	995	2023	1266	1025
Расходы фед. бюджета	-	1114	1249	1281	1152	1214	3256	1231	1208
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-13	-77	-131	-6	-219	-1234	36	-183
Резервный Фонд	трлн руб	2.56	2.09	2.04	1.99	2.03	0.97	0.97	0.93
Фонд НБ	трлн руб	4.84	4.72	4.62	4.54	4.63	4.36	4.36	4.20

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 17 марта за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1.074	0.63	0.60	-5.13
Евро	0.931	-0.62	-0.60	5.41
Япония, йена	112.70	-1.78	-0.44	1.19
Великобритания, фунт	0.807	-1.80	0.77	16.83
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	287.09	-1.97	-0.26	4.82
Польша, злотый	3.983	-1.82	-1.55	5.42
Румыния, лев	4.236	-0.38	0.04	7.19
Чехия, коруна	25.16	-0.47	-0.65	5.38
Америки				
Аргентина, песо	15.550	0.61	0.84	4.31
Бразилия, реал	3.091	-1.49	0.07	-14.75
Канада, доллар	1.335	-0.90	2.13	2.90
Мексика, песо	19.071	-2.70	-6.43	10.17
Азия				
Австралия, доллар	1.299	-2.05	-0.05	-0.65
Израиль, шекель	3.629	-1.14	-2.34	-5.65
Индия, рупия	65.45	-1.62	-2.40	-1.74
Индонезия, рупия	13342	-0.27	0.20	1.93
Китай, юань	6.900	-0.07	0.70	6.57
Корея, вон	1128	-1.72	-1.14	-2.22
Малайзия, ринггит	4.434	-0.34	-0.38	9.31
Таиланд, бат	34.83	-1.36	-0.43	0.23
Турция, лира	3.632	-2.59	-0.91	27.87
Европа				
Дания, крона	6.921	-0.48	-0.62	5.10
Норвегия, крона	8.475	-1.46	2.28	1.85
Швейцария, франк	0.999	-1.21	0.20	3.25
Швеция, крона	8.832	-1.89	-0.31	8.00
СНГ				
Казахстан, тенге	315.6	-0.36	-1.12	-9.02
Украина, гривня	26.880	0.60	-0.44	1.82
Беларусь, рубль	19560	0.00	0.00	-3.31
Россия, рубль к доллару	57.11	-2.97	-0.71	-16.20
Россия, рубль к евро	61.41	-2.49	0.02	-20.45
Россия, рубль к корзине	59.05	-2.75	-0.37	-18.25

индекс, страна	на 17 марта	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	20914.62	0.06	2.00	0.1	2.0	19.6
S&P 500, США	2378.25	0.24	1.74	0.2	1.7	16.5
NIKKEI 225, Япония	19521.59	-0.42	1.47	1.4	1.9	13.9
DAX, Германия	12095.24	1.10	2.75	1.7	3.4	16.0
CAC40, Франция	5029.24	0.72	2.73	1.4	3.3	7.4
FTSE 100, Великобритания	7424.96	1.12	2.15	-0.7	2.9	39.9
DJ STOXX, Европа	3035.51	2.27	3.57	2.9	4.2	0.7
Shanghai Comp., Китай	3237.45	0.77	0.61	0.8	-0.1	4.6
Bovespa, Бразилия	64209.94	-0.72	-3.75	0.8	-3.8	47.9
Bombay 200, Индия	3970.12	2.85	4.17	4.5	6.7	28.0
KASE, Казахстан	1567.03	2.07	-3.02	2.4	-1.9	70.7
PFTS, Украина	273.68	-0.57	0.21	-1.2	0.7	6.7
МІСЕХ, Россия	2036.96	3.19	-4.88	6.3	-4.2	28.6
RTS, Россия	1111.89	5.30	-5.29	5.3	-5.3	27.2

товар	на 17 марта	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	49.0	-0.5	-7.2	-8.0	29.8
нефть Brent, \$/б.	50.1	-0.7	-7.1	-8.5	28.4
нефть WTI, \$/б.	48.3	0.6	-9.4	-9.2	20.3
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	15.93	-0.9	-5.5	-14.8	32.2
медь, \$/т LME*	5917	3.5	0.2	-1.5	16.1
никель, \$/т LME*	10202.5	3.7	-6.7	-4.8	15.2
алюминий, \$/т LME*	1901.5	1.8	0.9	1.4	26.1
стальная лента, \$/т, Европа	607.7	0.3	1.0	-0.3	58.9
цинк, \$/т LME*	2864.0	6.6	3.5	-1.4	56.4
олово, \$/т LME*	20455	5.6	5.1	2.8	19.8
свинец, \$/т LME*	2281.5	1.0	1.7	-2.9	25.8
SPGS индекс с/х товаров	298.9	0.1	-3.5	-4.9	4.1
Baltic Dry Index, фрахт	1196	10.1	27.4	74.6	205.1
золото, \$/унция	1228.4	2.0	-0.5	0.0	-2.3
серебро, \$/унция	17.32	1.7	-3.6	-3.5	9.1
платина, \$/унция	958	1.7	-3.6	-4.2	-2.5
палладий, \$/унция	772.5	3.9	0.2	-0.8	30.9

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	AVKiselew@sberbank.ru
Александра Филиппова	США	ALVIFilippova@sberbank.ru
Николай Фролов	Евразия	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Константин Козлов	Турция, статистика	KKKozlov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, редакция	DVRudchenko@sberbank.ru

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ 8(495)665-56-00 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.