

Новости глобальной экономики

11 – 17 июля 2016

ФОКУС-1: Попытка переворота в Турции отражает рост внутренней напряженности, многое будет зависеть от жесткости реакции властей. Последствия для экономики: рост дефицита СТО, замедление притока капитала, ослабление лиры, замедление экономического роста.

ФОКУС-2: Капитализация итальянских банков за год сократилась на 62%. Проблемы сектора вызваны неэффективностью структуры собственности, закона о банкротстве и судов. Но пока избежать полномасштабного кризиса достаточно просто.

РЫНКИ: Повлияет ли «Regrexit» на политику в других странах? Нефть в коридоре \$45-50/барр, доля рынка ОПЕК продолжает расти, в том числе и за счет США.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Промышленность США в июне выросла на 0,6%мм. Deutsche bank и итальянские банки – главные риски для финансовой стабильности в еврозоне. Стабильность роста Китая поддержана госинвестициями. Китай в Южно-китайском море борется за ресурсы и статус мировой державы. Промышленность и безработица в Турции лучше прогнозов рынка.

РОССИЯ: Промышленность демонстрирует неуверенный рост с изменившейся структурой. Ситуация в банковском секторе стабильна. Внешний сектор характеризуется сокращением профицита СТО и оттока капитала. Дефицит бюджета снизился до 4%ВВП.

СОСЕДИ: НБРК снизил базовую ставку на 200бп до 13%, чему способствовали ослабевающие инфляционные и рост уверенности в стабильности тенге. Регулятор, вероятно, приостановит цикл снижения ставки до октября, когда инфляция начнет резко замедляться из-за усиления эффекта базы.

Фокус-1: неудавшийся путч в Турции

- Что это было? Трудно судить, хоть и причин недовольства правящим режимом предостаточно. Реакция властей поможет прояснить политические потери от неудавшегося путча
- Экономические последствия понятны: удар по туризму в 2016 году, расширение дефицита СТО, более слабый приток капитала, ослабление лиры. Рост ВВП может существенно замедлиться

Путч был крайне плохо спланирован

Попытка государственного переворота, произошедшая на этих выходных и унесшая жизни 260 человек, изначально была обречена на провал. Малочисленные путчисты попытались заблокировать основные транспортные пути в Стамбуле и Анкаре и захватили один из главных телеканалов, чтобы транслировать свое сообщение о смене власти и введении комендантского часа. Но все главные действующие лица партии власти остались нетронутыми, а средства массовой коммуникации не блокировались. В результате Эрдоган обратился к нации, народ вышел на улицы, полиция и большая часть армии остались лояльны, все оппозиционные партии осудили мятеж – и часы последнего были сочтены. Обстрел парламента танками и вертолетами путчистов также явно не поспособствовал их имиджу борцов за демократию.

... хотя в XX веке армия устраивала путчи регулярно

Турция имеет историю военных переворотов и вмешательств армии в действия правительства. Последний раз действенное вмешательство случилось в 1997г, когда ультиматум от армии заставил уйти в отставку правительство исламистской партии. Этот бескровный переворот получил название «постмодерновый путч». Однако военные уже не рисковали брать власть в свои руки, в отличие от путчей 70-80 годов. Военные исторически рассматривали себя как хранители традиций светского государства. Но в XXI веке их репутация как здоровой политической силы была уже основательно подмочена, и сейчас население против вмешательств армии в политический процесс.

Причин для недовольства Эрдоганом много

Что могло вызвать нынешнюю попытку переворота? Причин хватает. Турция в последнее время стала нездоровым разделенным обществом, где многие не одобряют направление развития страны. Интеллигенции не нравится авторитарность Эрдогана и наступление на права и свободы. Средний класс недоволен замедлением экономического роста, растущей ролью ислама и всплеском терроризма. Армия подвергается регулярным чисткам. Турецкие националисты ссорятся с курдами, и все против предоставления гражданства беженцам из Сирии, большинство из которых являются арабами.

Инсценировка? Различных версий слишком много

Нельзя сбрасывать со счетов и инсценировку, как бы цинично это не звучало в свете массовых жертв. Рядовой состав путчистов не проявлял рвения на позициях, быстро сдался, и сейчас заявляет, что участвовал в учениях, и не знал о путче. Масштабные чистки после путча начались подозрительно быстро – уже в выходные уволены 2700 судей по всей стране.

Заявления властей о том, что путч устроил главный недруг Эрдогана клерик Гулен, проживающий в эмиграции в США, вряд ли соответствуют действительности. Гулен – противник вмешательства армии в политику, и имеет много сторонников в полиции, которая осталась верной властям.

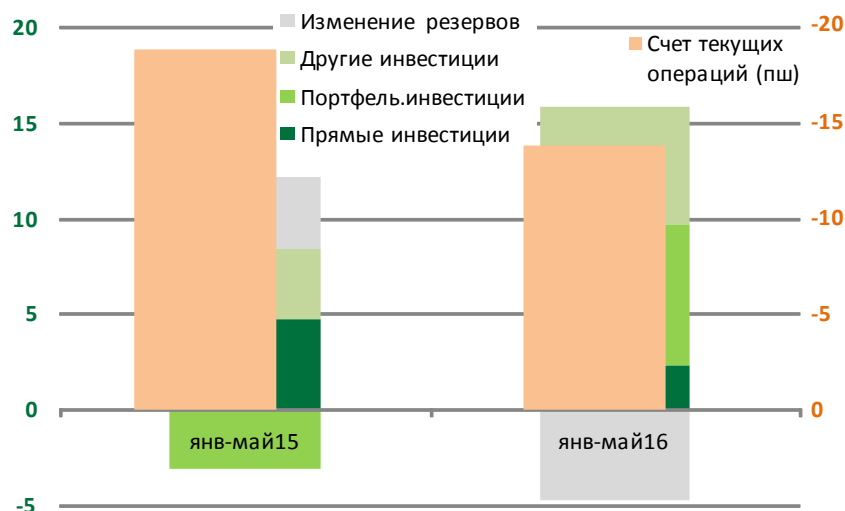
Еще один удар по туризму, ослабление лиры и отток капитала

Что эта попытка путча означает для Турции? В экономической сфере это значит, что на туристическом сезоне 2016 можно смело поставить крест. Количество прибывших иностранных туристов упало в мае на 35%, июньской статистики еще нет, но ситуация вряд ли стала лучше. А июльские теракты и попытка переворота только ухудшат картину, несмотря на перспективу возвращения части российских туристов. В предположениях падения потока иностранных туристов на 50% в пиковые месяцы отрасль недосчитается \$13 млрд выручки по итогам 2016 года. Дефицит счета текущих операций ухудшится на ~\$8 млрд по итогам 2016 года только за счет графы «туристические услуги», при дефиците в \$32 млрд за 2015г. К концу торгов на американских рынках в пятницу лира ослабла до 3,02 за доллар, и на 5,0% за день. Очевидно, что в 2016г в целом лира будет вести себя слабее нашего предыдущего базового прогноза (3,20 лир за доллар к концу года). Возможный отток капитала и соответствующую волатильность курса лиры трудно прогнозировать по итогам выходных. Но ясно, что риски внешнего сектора для турецкой экономики заметно выросли. Хронический дефицит счета текущих операций хоть и сократился в первые 5 месяцев 2016г по сравнению с аналогичным периодом 2015г на 27% с \$19 до \$14 млрд за счет снижения цен на энергоносители и лимитированного негатива туризма, но остается значительным и финансируется займами за рубежом. В 2016 году роль портфельных (в основном долговые инструменты государства и банков) и других (в основном займы реального сектора) инвестиций в финансовом счете выросла. Эта попытка переворота, хоть и вынесла на свет серьезность внутренних разногласий, не нарушит действующую структуру власти. Но в случае новых политических сюрпризов снижение доверия инвесторов больно скажется на стоимости внешнего финансирования.

Восстановление отношений с Россией может ускориться

Турция пойдет на дальнейшую нормализацию отношений с Россией. В турецкой прессе уже есть сообщения, что летчик, сбивший наш самолет на Сирии, находится в числе путчистов. Трудно придумать повод лучше в условиях, когда обе страны явно намерены снова подружиться, но хотят сохранить лицо. А вот переговоры с ЕС по вопросам мигрантов станут сложнее. На либерализацию анти-террористических законов Эрдогану сейчас не захочется идти вдвойне.

Финансирование дефицита внешнего баланса, млрд долл



Источник: Haver Analytics

Фокус-2: проблемы итальянских банков

- Структура собственности в банковской системе неэффективна
- Законы о банкротстве и суды неэффективны
- Но избежать кризиса пока достаточно просто

Упадок банковского сектора произошёл из-за сочетания нескольких причин

Первая особенность Италии – банками владеют банковские фонды

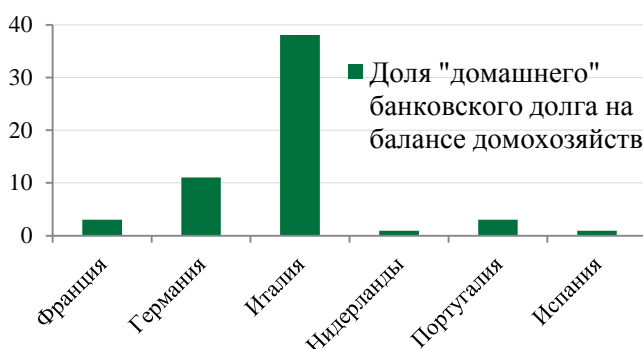
В [прошлом выпуске НГЭ](#) мы писали об основных причинах банковского кризиса, надвигающегося на Италию. Напомним, индекс итальянских банков FTSE Italia Banche за год провалился на 62%. Осветим важные детали и историю вопроса подробнее.

Первая особенность Италии - непрозрачная и [неэффективная система корпоративного управления](#). Банками владеют «банковские фонды». Это частные некоммерческие организации, созданные в 1990-е для [приватизации госбанков и консолидации банковского сектора](#). Создавали их для того, чтобы отделить в госбанках собственно банкинг от «социальной нагрузки» и госпроектов. При этом созданные банки оказались в собственности банковских фондов, а они в свою очередь под юрисдикцией Министерства экономики и финансов. Дальнейшая либерализация подразумевала постепенное снижение участия фондов в банковской деятельности, т.е. сокращение возможностей политически мотивированного кредитования. И этот процесс пошёл уже гораздо медленнее. «Помогло» и лобби появившейся Ассоциации банковских фондов. В 2012 году дивиденды дочерних банков всё ещё составляли 29% доходов фондов. Законы о принудительной диверсификации активов банковских фондов пришлось ждать до апреля 2015 года. Теперь фонды не могут инвестировать более трети своих средств в активы одного типа. Решение должно быть исполнено за 3 года для торгуемых активов и за 5 лет для неторгуемых.

Вторая особенность – большая доля банковского долга и акций на руках у населения

Вторая особенность Италии – держателями значительного количества акций и облигаций (в том числе необеспеченных на €67 млрд.) являются домохозяйства. Ещё несколько лет назад правительство, Банк Италии и национальный регулятор CONSOB не только не препятствовали, но поощряли их приобретение с помощью налоговых льгот. Это прекратилось только 2 года назад с приходом нового премьер-министра Маттео Ренци. За последние годы были проведены самые масштабные реформы банков за последние 20 лет. Но «наследие» осталось, и падение стоимости акций и облигаций банков Италии сейчас напрямую снижает потребительский спрос.

Только итальянские домохозяйства накупили столько долгов своих банков



Капитализация итальянских банков за год сократилась на 62%. Рынок ждёт кризиса



Третья особенность – юридическая отсталость законов о банкротстве

Третья особенность – неэффективность законов о банкротстве. По данным Минюста, средняя продолжительность процедуры банкротства сейчас – 7,5 лет. Разумеется, это приводит к низким уровням возмещения (41% в 2011-14гг). Суды физически не справляются с ежегодными 15 тысячами банкротств. Реформа судебной системы идёт очень активно, но все ускоряющие процесс поправки, очевидно, не имеют обратной силы для текущих 18% NPL. Таким образом, сами банки справиться не могут. Быстрый выход лишь один – реструктуризация с участием государства. А правила банковского союза, вступившего в действие 1 января 2016г, требуют обязательного участия частных кредиторов, т.е. потерь для населения.

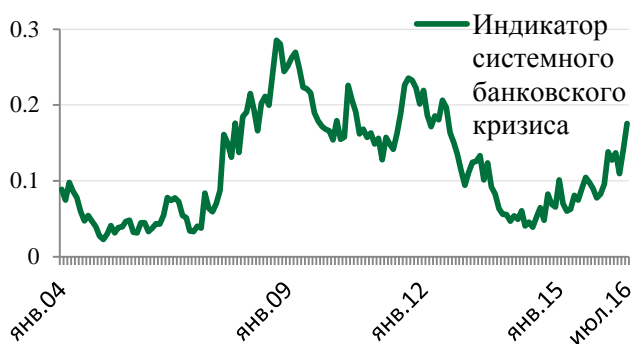
ЕЦБ и МВФ понимают, что риск критический

Масштаб надвигающейся угрозы очевиден всем участникам. Индикатор ЕЦБ системного кризиса в банковском секторе растёт с начала 2015 года и уже достиг уровня 2012 года. Следующий TLTRO от ЕЦБ (рефинансирование банков под нулевые и отрицательные ставки) – ответ именно на этот риск. МВФ по политическим соображениям не может явно высказываться о масштабе проблемы. Но публикация сразу двух детальных исследований об итальянском банковском секторе за неделю говорит о том, что ситуация очень серьёзная. Фонд уже понизил прогноз роста ВВП на 2016-17 годы на 0,25пп до 1%гг. Это не много, но теперь возвращение к уровню ВВП 2007 года ожидается после 2025 года, т.е. экономика потеряет 20 лет! Кроме того, госдолг (133%ВВП) крайне неустойчив. Небольшое замедление роста (на 2пп), повышение ставок по госдолгу (в ближайший год предстоит рефинансировать долга на 14-17%ВВП), сохранение низкой инфляции или реализация неявных обязательств (например, рефинансирование банковской системы на 10%ВВП) затормозит возвращение ВВП к уровню 2007 года ещё на 5-7 лет. И всё это в предположении, что Италия сможет в течение нескольких десятков лет поддерживать первичный профицит бюджета в 3,5-4,5%ВВП (среднее значение в 2001-15гг составило 1,5%ВВП).

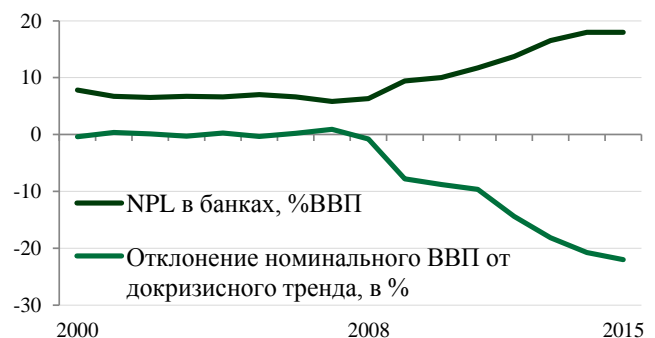
Кризиса достаточно просто избежать. Если он случится, то будет рукотворным

Несмотря на вышесказанное, этот кризис мало чем отличается от проблем Греции и Португалии. Никакая банковская система не выдержит стагнации номинального ВВП в течение 8 лет. Плавающий курс лиры позволил бы сгладить большинство проблем. Исправить ситуацию можно и сейчас увеличением госрасходов – ставка по госдолгу составляет всего 1,26%. Но это запрещено европейскими соглашениями. А Еврокомиссия ещё и настаивает на участии частных кредиторов в рефинансировании банков. Резюмируя, банковского кризиса пока достаточно просто избежать, и если он случится, то будет исключительно рукотворным, но очень тяжёлым.

ЕЦБ в реальном времени наблюдает наступление банковского кризиса



Банковский сектор неэффективен, но проблема не в нём, а в евро



Источник: ЕЦБ

Источник: Евростат, Банк Италии, Bloomberg, Lars Christensen

Финансовые и товарные рынки

- Повлияет ли «Regrexit» (от англ. regret) на политику в других странах?
- Доля рынка ОПЕК продолжает расти, в том числе за счет США

На мировых финансовых рынках неспокойно: теракт в Ницце негативно отозвался на котировках европейских бумаг; неудавшийся военный переворот в Турции может стать новым «черным лебедем» регионального масштаба из-за снижения аппетита к риску у инвесторов.

Пиррова победа партии «Leave» может стать уроком для других стран...

Британский референдум стал самым крупным «черным лебедем» для финансовых рынков в этом году. Негативные последствия для Великобритании теперь стали очевидны всем, уже 4 миллиона граждан поставили свою подпись под петицией о повторном референдуме. Он вряд ли будет проведен. Новый премьер-министр Тереза Мэй уже назначила «министра по Brexit». Однако публичное обсуждение проблемы даст пищу для ума избирателям в других странах.

...или не стать

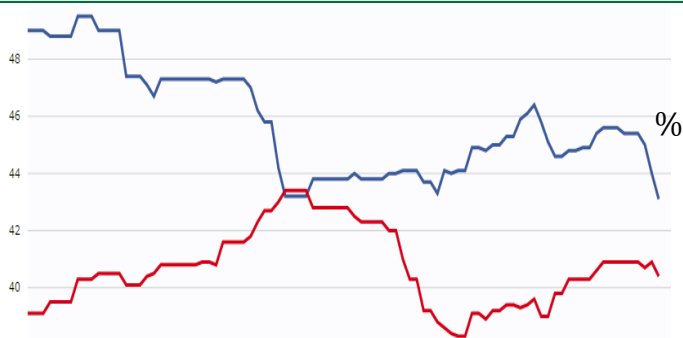
Речь идет не только о европейских странах, в которых все чаще слышны националистические призывы, но также о США. Результат намеченных на ноябрь выборов президента может стать новым «лебедем». Неожиданно уверенная позиция Дональда Трампа уже оказывает влияние на инвестиционную политику американских компаний. И хотя рейтинги Хилари Клинтон выше, около четверти американцев не готовы поддержать ни одного из двух кандидатов. А неожиданное резонансное событие в преддверие выборов (например, теракт) может склонить сомневающихся в ту или иную сторону. Остается только догадываться, насколько рациональными будут мотивы избирателей в ноябре.

Цена на нефть остается в коридоре \$45-50/барр

Рынок нефти также может пострадать от новых негативных шоков спроса. Будь то более резкое торможение китайской экономики или победа не того кандидата на выборах, цена на нефть может существенно снизиться. Но пока что ситуация умеренно позитивная. По информации МЭА, рост спроса во втором квартале (+1,4 мб/д) был поддержан за счет европейских стран. Добыча в ОПЕК продолжает расти, но это компенсируется снижением в других странах, особенно в США. По итогам года падение добычи вне ОПЕК должно составить порядка 0,9 мб/д.

Преимущество пока у Клинтон

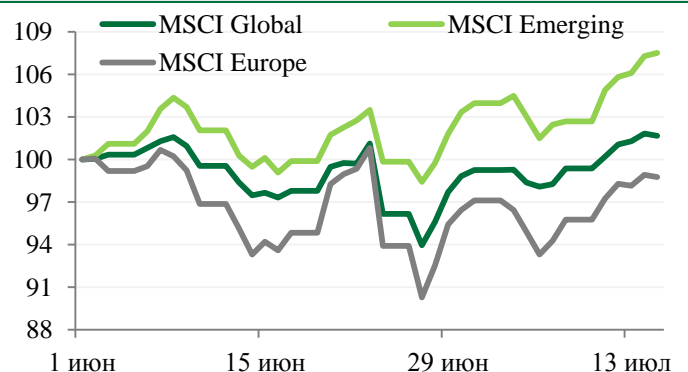
Доля респондентов, синий – Клинтон, красный – Трамп



Источник: RCP

Европейские бумаги все еще под давлением

Индексы MSCI, 1 июня 2016 = 100



Источник: Bloomberg

США

- Промышленность в июне выросла на 0,6%мм, обработка при этом прибавила 0,4%мм
- Рост цен в июне составил 0,2%мм, базовая компонента также прибавила 0,2%мм

Промышленное производство: +0,6%мм

На прошлой неделе порадовала статистика промышленного производства. Соответствующий индекс прибавил рекордные в этом году 0,6%мм, хотя рынок ожидал в два раза меньшего роста. Обработка при этом выросла на 0,4%мм. Помимо данных о промышленности выше ожиданий аналитиков оказались темпы роста розничных продаж в июне – они прибавили 0,6%мм.

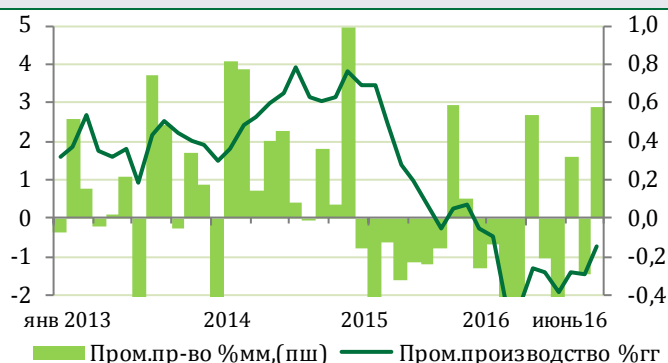
Прогнозы роста ВВП пересмотрены вверх

На этом фоне ФРС Нью-Йорка снова пересмотрела вверх прогнозы роста экономики во 2кв. и 3кв. 2016 года – ВВП вырастет на 0,55%кк и 0,65%кк соответственно. Основной вклад в пересмотр внесли сильные данные по промышленности и розничным продажам.

Базовая инфляция в соответствии с ожиданиями

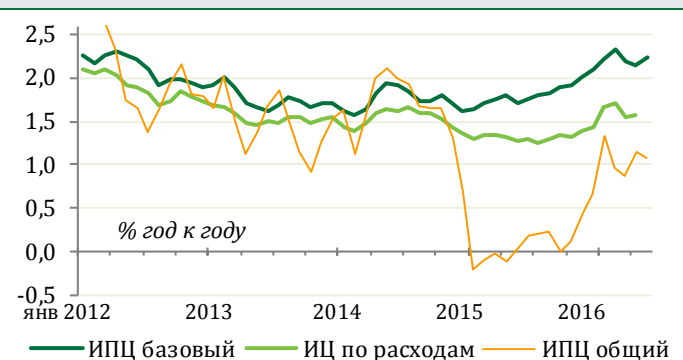
Рост цен в июне остался на майских уровнях и составил 0,2%мм, оказавшись ниже ожиданий на 0,1пп. При этом базовая компонента остается стабильной и соответствует прогнозам рынка (0,2%мм), а в годовом выражении в июне она даже прибавила 0,1пп, достигнув 2,3%гг. Однако стоит отметить, что инфляция по потребительским расходам пока остается на уровне 1,6%гг – на 0,4пп ниже целевого уровня ФРС.

Промышленное производство восстанавливается



Источник: ФРС

Последние месяцы цены растут равномерно



Источник: ФРС

Еврозона

- Deutsche bank и итальянские банки – главный риск еврозоны
- Великобритания зря надеется на безболезненный выход из ЕС

Итальянские банки и Deutsche bank – главные риски в еврозоне

Главные новости еврозоны сейчас поступают из Италии (подробнее см. Фокус). Банковский кризис там может быстро превратиться в экономический, если Еврокомиссия не разрешит Италии спасти банки без помощи частных кредиторов. Больше всего настаивает на этом, что удивительно на наш взгляд, Германия. Удивительно, потому что с большой вероятностью ей скоро понадобится проводить ту же процедуру с Deutsche bank. Напомним, что DB (американский офис), наряду с испанским банком Santander, уже 2 года подряд проваливают стресс-тест ФРС. И пока DB – самый важный глобальный банк в Европе. ЕЦБ и правительство Германии прекрасно понимают, какие риски могут реализоваться в случае банкротства по сценарию Lehman Brothers. Мы уверены, что план действий уже готов.

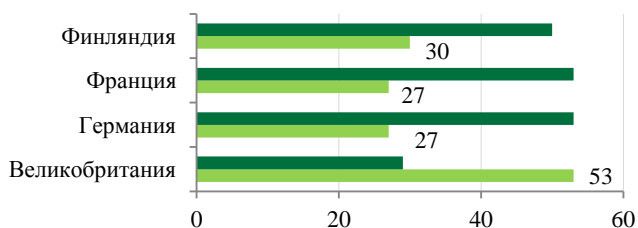
Великобритания всё ещё надеется, что ЕС позволит ей выйти с минимальными потерями, а зря

Пока важных новостей из Великобритании не поступает. Новым премьер-министром стала Тереза Мэй, но план дальнейших действий пока не озвучен. И судя по опросам YouGov, англичане всё ещё не понимают, что их ждёт. 53% считают, что ЕС предложит им хорошую сделку, потому что Великобритания – сосед и важный торговый партнёр ЕС. По другую сторону Ла-Манш мнение ровно противоположное – 53% французов и немцев считают, что Великобритания сделала свой выбор и не должна ждать никаких уступок со стороны ЕС. Vrexit только начинается, а МВФ уже понизил из-за него прогноз по росту ВВП еврозоны. Теперь фонд ожидает замедления с 1,6% до 1,4% в 2017 году.

Миграционный кризис может спровоцировать другие политические кризисы в ЕС

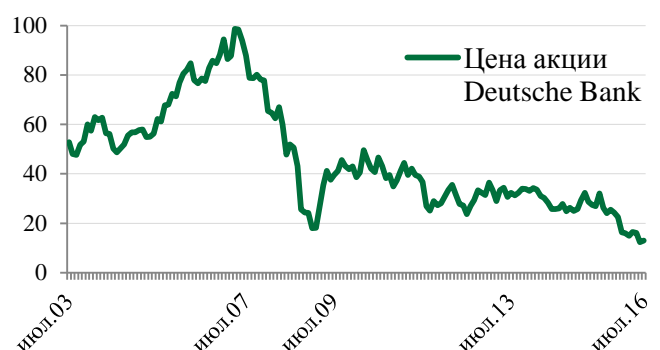
Обратим внимание на последний большой опрос европейцев о мигрантах Pew Research Center. 60% опрошенных считают, что приток беженцев увеличивает вероятность терактов; 50%, что отнимают рабочие места и социальные пособия (в Польше и Венгрии так считают более 70% населения). В значительной степени это объясняется неприязнью к мусульманам. В Венгрии, Италии, Польше и Греции к ним плохо относятся более 65% населения. Более 60% греков, венгров, испанцев, итальянцев и немцев (!) считают, что мусульмане не хотят интегрироваться в их культуру. Вероятность нового политического кризиса остается еще очень высокой.

Европа не поддерживает оптимизма Великобритании относительно условий выхода



- В-я сделала свой выбор, и не должна ждать никаких уступок с нашей стороны
- В-и нужно предложить хорошую сделку. Они наши соседи и важный торговый партнёр

Deutsche bank создает глобальный риск в 2016 году



Источник: Investing.com

Источник: YouGov

Китай

- Стабильность роста экономики поддержана гос.инвестициями
- Китай наращивает экспорт нефтепродуктов
- Международный суд решил территориальный спор не в пользу Китая

Данные по росту ВВП – лучше прогнозов

Вышедшие данные по росту китайской экономики во втором квартале оказались лучше прогнозов. Вопреки ожиданиям постепенного замедления, рост ВВП во втором квартале составил 6,7%гг (как и в первом квартале). В квартальном выражении рост и вовсе ускорился с 1,2% до 1,8%. Поддержание таких высоких темпов роста было обеспечено мощными государственными мерами поддержки: стимулированием кредитования и заливанием экономики государственными инвестициями.

Главный фактор стабильности роста – гос.инвестиции

Рост инвестиций в основной капитал продолжает замедляться, за первое полугодие объем инвестиций увеличился всего на 9,7%гг. Это самый низкий показатель за последние 25 лет. Однако детализация источников инвестиций указывает на куда большее замедление частного сектора. Рост частных инвестиций за первые шесть месяцев 2016 года составил лишь 4,1%гг, в то время как государственные инвестиции увеличились на 20,2%гг. Доля государственных инвестиций почти достигла отметки 40% от накопленных инвестиций в основной капитал.

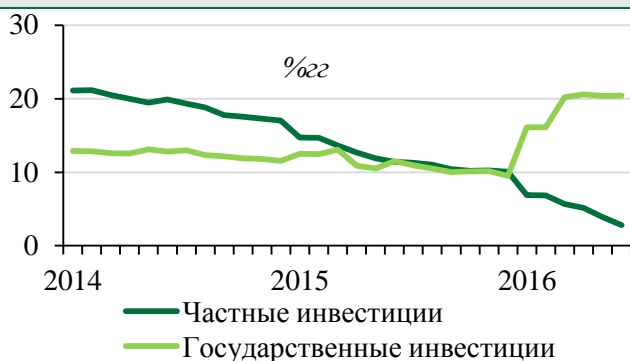
Поддержка роста за счет гос.инвестиций – ожидаемая стратегия, но она создает новые риски

Действия китайских властей понятны, они всеми силами стараются поддержать стабильные темпы роста. Однако накачивание рынка государственными инвестициями противоречит заявленной цели реструктуризации экономики, уходу от роста, основанного на экспансии инвестиций. Такая политика может негативно сказаться на активности частного сектора и, таким образом, усложнить задачу реструктуризации экономики. Тем не менее, именно такая политика была достаточно ожидаемой.

Китай наращивает объемы экспорта нефтепродуктов

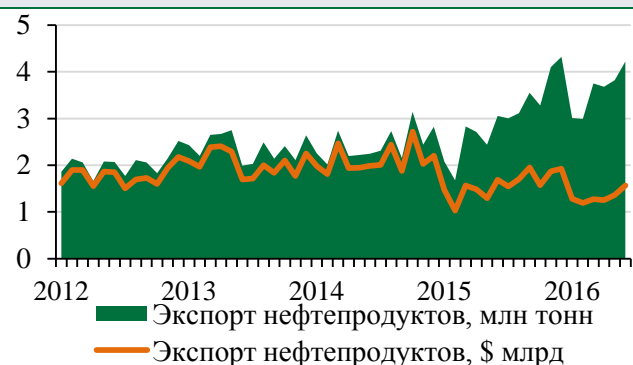
Даже в 2014-15 годах, во время замедления роста в стране, спрос на нефть со стороны Китая оставался устойчивым. При том, что Китай использовал и использует момент для накопления нефтяных резервов. Мы отмечали, что в период роста цен на нефть Китай может сыграть роль стабилизатора рынка за счет использования этих резервов. Последние данные по экспорту нефтепродуктов подтверждают наши предположения. Физические объемы экспорта нефтепродуктов из Китая за первое полугодие 2016 года выросли

Стабильность роста обеспечена государственными инвестициями



Источник: Haver Analytics

Китай наращивает экспорт нефтепродуктов



Источник: Haver Analytics

на 47,7%гг (за первые шесть месяцев 2015 года – рост 8%). В стоимостном выражении Китай, конечно, теряет по сравнению с периодом высоких цен на сырье.

Суд в Гааге разрешил территориальный спор не в пользу Китая

Прошедшая неделя ознаменовалась не только экономическими, но и политическими новостями из Китая. Третейский суд в Гааге принял решение о неправомерности притязаний Китая на 90% территории Южно-Китайского моря. Филиппины подали жалобу в Гаагу в 2012 году. За эти годы позиция Пекина по спорным территориям не изменилась. С самого начала процесса Китай заявлял о невозможности решения территориального спора в международном арбитраже. Впрочем, отказ Китая от участия в процессе был весьма разумен, так как аргументы китайской стороны выглядели слабыми. Один из главных аргументов заключался в том, что рифы в Южно-китайском море были открыты китайскими мореплавателями еще 2 тыс. лет назад.

Китай заинтересован в контроле над регионом

Интерес Китая к этим территориям понятен. По оценкам, через Южно-китайское море проходит около 60% китайской торговли и до 80% китайского импорта углеводородов. Кроме того, регион богат сырьем. Всемирный банк оценивает залежи нефти в этом регионе в 7 млрд баррелей, а залежи природного газа – в 25 трлн кубометров. Важен и другой фактор. Поднимая территориальные вопросы, Китай повышает свой статус мировой державы, как в своих глазах, так и в глазах соседей.

Последствий этого решения для Китая не ждем

Мы не ожидаем серьезных последствий этого решения для Китая. США регулярно говорят об репутационном уроне для Китая, но на ситуацию в регионе это не сильно влияет. Наиболее вероятным видится дальнейшее усиление присутствия вооруженных сил КНР в Южно-китайском море, вплоть до размещения там комплекса ПВО. Эскалации конфликта между Западным миром и Китаем в ближайшие годы мы не ждем.

Суд в Гааге решил территориальный спор не в пользу Китая, но мы не ждем никаких последствий



Турция

- Промышленное производство в мае возобновило рост
- Безработица в апреле снизилась быстрее прогнозов

Промышленное производство в мае выросло на 5,6%гг

Наш анализ несостоявшегося в выходные военного путча – в Фокусе.

Экономическая статистика апреля-мая была оптимистичной. Промышленное производство в мае выросло на 5,6%гг с учетом календарного эффекта, и на 1,6%мм за вычетом сезонности. Оба показателя заметно опередили прогнозы рынка (3,6% и 1,0% соответственно). Ядро турецкой промышленности, обработка, прибавила в мае 6,3%гг и 1,9%мм. Майская статистика подарила надежду на оптимистичный тренд после 2 месяцев подряд снижения объемов выпуска.

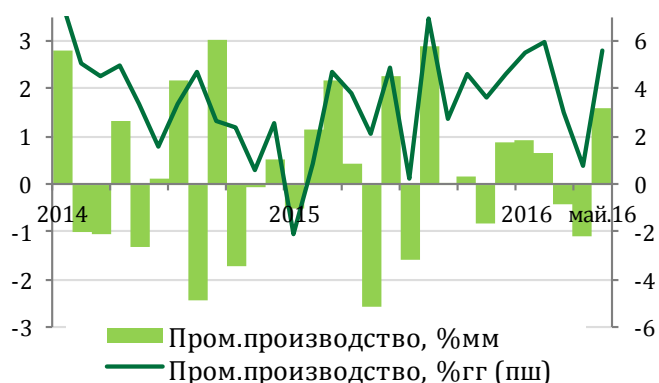
Безработица постепенно снижается

Еще одна хорошая новость в том, что безработица в апреле снизилась до 9,3% после мартовских 10,1% при прогнозах рынка в 9,9%. Почти все снижение объясняется сезонным эффектом, за вычетом которого показатель безработицы практически не изменился к марту. Тем не менее, в 2016 году уровень безработицы продолжает тренд на постепенное снижение, начатый летом 2015 года.

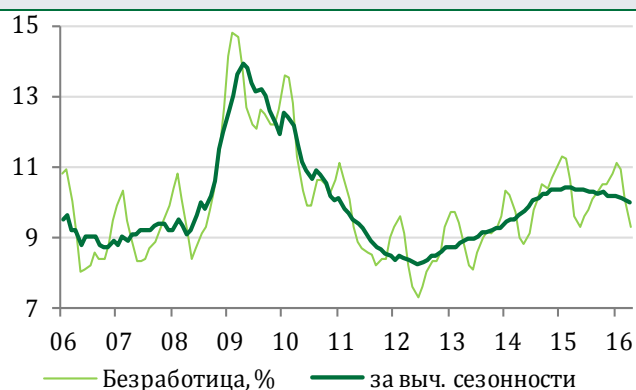
ЦБ, вероятно, возьмет паузу и сохранит ставки

На этой неделе 19 июля состоится заседание ЦБ по денежной политике. В свете последних внутривалютных событий мы думаем, что ЦБ возьмет паузу и сохранит ставки неизменными, опасаясь волатильности на валютном рынке. Но нацеленность на постепенное понижение основной ставки с оглядкой на поведение базовой инфляции останется на повестке дня.

Промышленный рост положителен после 2 месяцев отрицательных значений



Безработица продолжает постепенно снижаться



Россия

- Промышленность: неуверенный рост при изменившейся структуре
- Банковский сектор: кризисная модель поведения населения, сокращение операций компаний, стабилизация просрочки
- Внешний сектор: сокращение профицита СТО и оттока капитала
- Бюджет: дефицит в первом полугодии составил 4%ВВП

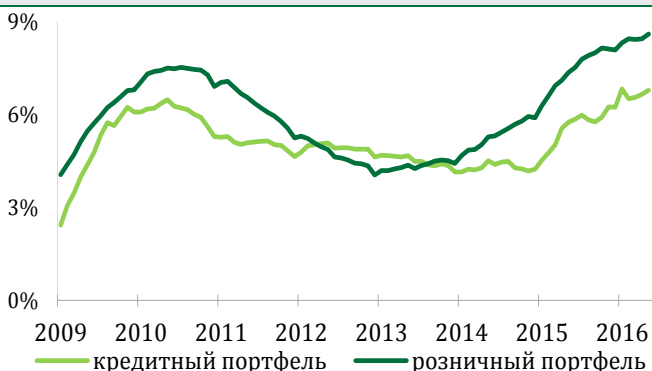
Промышленность показала неуверенный рост

Промышленность показала неуверенный рост в июне. Индекс производства впервые с 2014 года показал положительную динамику по итогам квартала, +1%гг в апреле-июне. Темп роста ускорился весь квартал и достиг в последнем месяце 1,7%гг. Однако рост почти полностью объясняется эффектом низкой базы, а в реальности сектор продолжает стагнировать. Месячные темпы роста с учетом сезонных факторов составили в июне +0,3%мм после -0,3% и 0% ранее. Но изменилась структура роста сектора. Ранее для промышленности был характерен рост добычи, стагнация распределения и сокращение обработки (в 1кв: +3,4%гг, +0,6%гг и -3,1%гг). Теперь, при упавших темпах роста добычи и распределения заметно ускорился рост обработки (в 2кв: +1,8%гг, 0%гг и +0,9%гг). Улучшение ситуации в обработке подтверждал и индекс PMI, превысивший в июне пороговое значение 50 баллов. Насколько устойчивым окажется промышленный рост в условиях слабого внутреннего спроса, пока сказать сложно, хоть мы и надеемся на лучшее.

Ситуация в банковском секторе стабильна

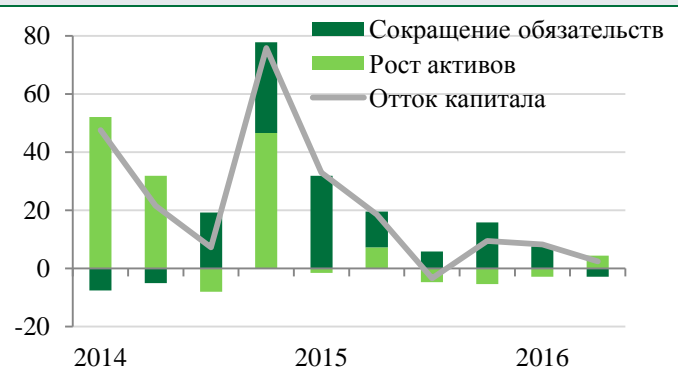
Ситуация в банковском секторе стабильна. Население сохраняет кризисную модель кредитно-сберегательного поведения. Сохранение модели было заметно ранее по данным [ИФН-Сбербанка](#), а теперь подтверждено и официальной статистикой. Население по-прежнему опасается брать кредиты, и это находит отражение в почти нулевых темпах роста портфеля с учетом валютной переоценки. Склонность к сбережениям остается повышенной после сезонного снижения в мае, что подтверждается ускорением роста вкладов с 0,4%мм до 1,3%мм в июне. Компании сворачивают банковские операции. Их депозиты сократились за полгода на 1,6% (-1,3%мм в июне), а кредиты упали на 1,9% (+0,5%мм в июне). Зато качество кредитного портфеля перестало стремительно ухудшаться. Уровень просроченной задолженности за июнь почти не изменился.

Уровень просроченной задолженности, возможно, стабилизировался



Источник: ЦБ

Отток капитала замедлился благодаря снижению чистых выплат по обязательствам



Источник: ЦБ

Профит СТО и отток капитала сократились

Профицит текущего счета сократился во 2кв до \$3,4 млрд против \$16,5 млрд годом ранее. Сокращение профицита вызвано снижением экспортных доходов из-за падения цен на нефть и постепенным восстановлением импорта. Низкий профицит СТО также объясняется традиционным для 2 квартала начислением дивидендов, которое расширяет дефицит со счета инвестиционных доходов. Другим следствием начисления дивидендов является рост внешних обязательств до момента фактического получения средств. В статистике рост обязательств отражается как приток капитала. Однако этого эффекта оказалось недостаточно для компенсации вывоза капитала по другим каналам. В итоге во втором квартале зафиксирован совокупный отток \$2,4 млрд. Вывоз капитала заметно снизился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (\$18,6 млрд). Замедление оттока произошло по двум причинам. Во-первых, частный сектор перешёл к нетто-увеличению внешних обязательств из-за снижения выплат по долгу. Во-вторых, частный сектор стал меньше вкладывать в иностранные активы. Вероятно, это вызвано ужесточением борьбы с офшорами и действием международных санкций. Оба фактора делают размещение средств за границей более рискованным для российских банков и компаний.

Основной вывод доклада МВФ по России - слишком жесткая бюджетная политика

МВФ опубликовал новый доклад по России. По итогам 2016 г. МВФ ожидает падения экономики на 1,2%гг и инфляции 6,6%гг. Рост экономики восстановится в 2017 г. (1%гг), но в среднесрочной перспективе будет ограничен 1,5% из-за неблагоприятной демографии, застопорившегося проведения структурных реформ и негативного воздействия санкций на инвестиции. Интересным выводом доклада стала критика скорости бюджетной консолидации Минфина. МВФ рекомендует более медленное сокращение бюджетных расходов (меньше на 0,7%ВВП нефтяного первичного дефицита бюджета) и более продуманный подход к сокращению расходов (в противовес универсальному сокращению финансирования незащищенных статей бюджета). Также МВФ рекомендует в финансировании дефицита бюджета меньше полагаться на средства Резервного Фонда, и больше – на выпуск ОФЗ.

По итогам 1П 2016 дефицит бюджета составил 4%ВВП

По итогам 1 полугодия 2016 рекомендации МВФ соблюсти не удалось. Дефицит бюджета составил 4%ВВП (1,5 трлн. руб.), более половины которого было профинансировано за счет средств Резервного Фонда. С помощью размещения государственных облигаций удалось привлечь только 244 млрд. руб. Кроме того, урезание расходов в большей мере коснулось производительных расходов. Освоение расходов отстает от плана по таким направлениям как национальная экономика (29,6%), здравоохранение (38%) и ЖКХ (39,9%). Более того, одобренное в начале месяца решение Правительственной комиссии о заморозке расходов федерального бюджета на текущем уровне на 2017-2019 гг. сулит дальнейшее ухудшение структуры бюджетных расходов. При неизбежном росте расходов на социальную политику это означает дальнейшее более серьезное сокращение финансирования других направлений.

... средств для финансирования мероприятий антикризисного плана нет

Итоги исполнения бюджета в 1П 2016 должны повлиять на перспективы финансирования ряда мероприятий антикризисного плана-2016. Они определяют объем расходов по второй индексации пенсии, лекарственному обеспечению населения, поддержке ряда отраслей. Учитывая значительный недобор нефтегазовых доходов (35% от плана на год), усложняющих достижение 3% дефицита бюджета по итогам года, мы не ожидаем щедрости от правительства.

Казахстан

- НБРК снизил базовую ставку на 200бп до 13%, чему способствовали ослабевающие инфляционные и девальвационные ожидания
- Регулятор, вероятно, приостановит цикл снижения ставки до октября, когда инфляция начнет резко замедляться из-за усиления эффекта базы

НБРК снизил базовую ставку на 200бп до 13%

На прошедшей неделе НБРК принял решение снизить базовую ставку сразу на 200бп до 13%. Это уже второе снижение в этом году, после аналогичного по размеру в мае. Само решение снизить ставку не стало большим сюрпризом для рынков, консенсус прогноз предполагал лишь постепенное ослабление монетарной политики. Большинство аналитиков, в том числе и ЦМИ, ожидало более осторожного снижения на 100бп.

Решение обусловлено ослаблением инфляционных...

Пойти на столь стремительное ослабление монетарной политики регулятору позволило сочетание сразу нескольких факторов. Во-первых, выполнение целевого прогноза по инфляции становится все более и более вероятным. Месячная инфляция замедлилась в июне до 0,4%мм, против 1%мм в среднем в 1кв. Годовая инфляция остается высокой (17,3%гг в июне), но усиливающийся эффект базы в совокупности со слабым потребительским спросом и вялой динамикой кредитования позволят значительно замедлить рост цен в конце 3 – начале 4 кв 2016г. По нашим оценкам, инфляция вернется в официальный коридор регулятора (6-8%гг к концу 2016г) в ноябре-декабре 2016г.

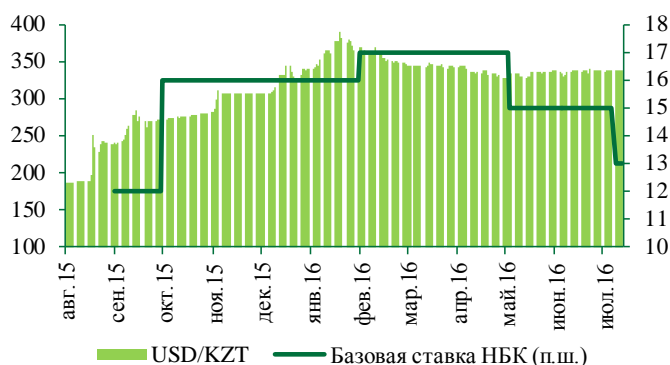
...и девальвационных ожиданий экономических агентов

Во-вторых, девальвационные ожидания также ослабевают из-за стабилизации валютного рынка. Доля валютных депозитов сократилась с 70% в январе до 60% в мае. Конечно, результат частично объясняется эффектом переоценки, однако даже с корректировкой на изменение курса, объем валютных депозитов сократился в январе-мае на 6,9%.

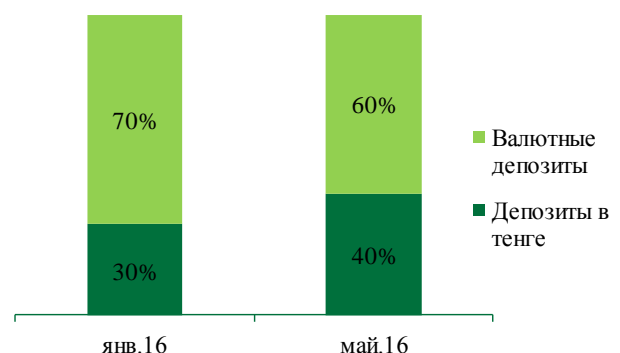
Мы ожидаем следующего снижения не ранее октября

На ближайшем заседании, которое состоится 15 августа, регулятор, вероятно, предпочтет сохранить базовую ставку на текущем уровне. В своем пресс-релизе НБРК явно подчеркнул, что возможное снижение базовой ставки в дальнейшем должно быть «обусловлено наличием устойчивого сигнала, свидетельствующего о приближении уровня инфляции к целевому диапазону». Резкое замедление годовой инфляции из-за действия эффекта базы ожидается не ранее октября. Вероятнее всего, именно в этот месяц НБРК может вернуться к ослаблению монетарной политики.

НБРК снизил базовую ставку на 200бп



Доля валютных депозитов снизилась на 10пп



Источник: Bloomberg, НБРК

Источник: НБРК, ЦМИ

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

22-23 июля – предварительные PMI для США, еврозоны, Китая

США

Еврозона

21 июля – решение ЕЦБ о ставке

Великобритания

19 июля – ИПЦ, ИЦП (июнь)

20 июля – безработица (май)

21 июля – розничная торговля (июнь)

Китай

18 июля – цены на жилье (июнь)

Турция

19 июля – решение Банка Турции о ставке

Украина

20 июля – розничная торговля (июнь)

21 июля – пром.производство (июнь)

Россия

11 июля – счет тек.операций (май)

12 июля – внешняя торговля (май)

15-18 июля – пром.производство (июнь)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП												Безработица																					
		III кв		IV кв		I кв		II кв		III кв		IV кв		I кв		II кв		III кв		IV кв		I кв		II кв									
рост гг, %		2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023		2024								
США	2,5	1,6	2,2	1,5	2,9	2,5	2,9	2,7	2,1	2,0	2,1	США	9,0	8,1	7,4	5,9	5,0	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7	4,9									
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	0,8	0,9	1,2	1,5	1,6	1,6	1,7	Еврозона	10,7	11,4	12,0	11,4	10,5	10,4	10,3	10,3	10,2	10,2	10,1										
В-британия	1,7	1,1	0,3	1,8	2,8	2,8	2,6	2,4	2,2	2,1	2,1	В-британия	8,0	8,0	7,6	5,7	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	5,0	5,0										
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	-1,4	-1,0	-0,8	0,7	1,7	0,7	0,0	Япония	4,5	4,4	4,0	3,4	3,3	3,3	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2										
Бразилия	7,5	2,7	1,0	2,3	-0,6	-0,2	-1,6	-3,0	-4,5	-5,9	-5,4	Бразилия	6,0	5,5	5,4	4,3	7,5	6,9	7,6	8,2													
Индия	10,3	6,6	5,0	4,7	8,4	6,6	7,5	7,0	7,7	7,2	7,9	Индия																					
Китай	10,4	9,3	7,7	7,7	7,3	7,4	7,0	7,0	6,9	6,8	6,7	Китай (кв.)	4,0	4,1	4,1	4,1		4,1			4,0												
Чехия	2,5	1,8	-1,0	-0,9	3,6	2,1	4,6	5,0	4,2	4,3	2,7	Чехия	6,7	8,5	6,9	7,5	5,9	6,2	6,4	6,3	6,1	5,7	5,4	5,2									
Венгрия	1,1	1,6	-1,7	1,1	3,2	3,4	3,5	2,7	2,4	3,2	0,9	Венгрия	11,0	10,8	10,4	7,2	6,3	6,2	6,2	6,1	6,1	5,8	5,5										
Турция	9,2	8,8	2,2	4,3	1,9	2,6	2,5	3,8	4,0	5,7	4,8	Турция	9,8	8,9	9,4	10,9	10,5	10,8	11,1	10,9	10,1	9,3											
Беларусь	7,7	5,5	1,7	0,9	2,1	1,6	-2,1	-4,2	-5,3		-3,7	Беларусь																					
Украина	4,1	5,2	0,2	0,1	-5,1	-15,2	-17,2	-14,6	-7,2	-1,4	0,1	Украина (кв.)	8,2	7,8	7,4	9,3		9,1			9,9												
Казахстан (на	7,3	7,5	5,0	6,0	4,4	4,8	2,3	1,7	1,2	1,2	-0,1	Казахстан	5,4	5,3	5,2	5,0	5,0	5,1	5,1	5,1	4,9	4,9	4,9										
Россия	4,5	4,3	3,5	1,3	0,9	0,4	-2,8	-4,5	-3,7	-3,8	-1,2	Россия	6,5	5,6	5,5	5,3	5,8	5,8	5,8	5,8	6,0	5,9	5,6										
Промышленное производство												Розничные продажи																					
		ноя		дек		янв		фев		мар		апр		май		июн		ноя		дек		янв		фев		мар		апр		май		июн	
рост гг, %		2011	2012	2013	2014	2015	2016		2017		2018		2019		2020		2021		2022		2023		2024		2025		2026		2027		2028		
США	3,4	3,8	2,9	4,1	-2,0	-2,3	-1,4	-1,4	-2,1	-1,4	-1,4	-0,7	США (номин)	6,8	5,2	4,2	3,9	1,6	2,8	2,8	3,6	1,7	3,0	2,2	2,7								
Еврозона	-1,6	-2,4	-0,7	1,3	1,9	-0,1	2,8	1,0	0,2	2,2	0,5	Еврозона	-1,6	-2,0	-0,8	1,3	2,1	2,5	2,0	2,4	2,1	1,4	1,6										
В-британия	-3,1	-2,6	-0,4	1,6	0,9	-0,2	0,7	0,1	0,1	2,2	1,4	В-британия	2,3	1,3	1,7	4,0	4,4	2,4	5,4	4,3	3,4	5,2	6,0										
Япония	-4,3	0,0	-0,8	2,2	1,7	-1,9	-3,8	-1,2	0,2	-3,3	-0,4	Япония	2,5	2,2	1,0	1,7	-1,1	-1,1	-0,2	0,4	-1,0	-0,9	-2,1										
Бразилия	-1,3	-2,6	2,1	-3,0	-12,3	-12,0	-13,6	-9,6	-11,5	-6,9	-7,8	Бразилия	6,7	8,6	4,3	2,4	-7,8	-7,2	-10,6	-4,2	-5,7	-6,7	-9,0										
Индия	2,5	0,8	0,6	1,9	-3,4	-1,2	-1,5	2,0	0,3	-0,8	1,2	Индия																					
Китай	12,8	10,0	9,7	8,2	6,2	5,9	5,4	5,4	6,8	6,0	6,0	Китай	18,1	14,2	13,1	12,0	11,2	11,1	10,2	10,2	10,5	10,1	10,0	10,6									
Чехия	6,7	-1,8	1,5	4,9	5,5	1,8	1,6	5,9	1,2	4,2	8,6	Чехия	2,1	-0,9	1,0	5,5	8,7	8,7	5,4	10,5	5,8	8,5	11,1										
Венгрия	5,8	-1,3	1,5	7,3	7,1	6,8	2,1	1,6	-2,4	5,3	4,2	Венгрия	0,3	-2,1	1,6	5,2	4,3	4,5	2,2	6,4	4,3	6,7	5,7										
Турция	9,2	0,6	3,1	3,6	3,6	4,6	5,5	5,9	3,0	0,7	5,6	Турция	9,2	5,2	4,1	4,1	3,4	3,7	0,1	8,0	4,0	3,4											
Беларусь	4,7	3,6	-4,9	-3,0	-7,1	-1,1	-6,8	-3,9	-2,0	2,9	0,5	Беларусь	6,6	14,1	18,0	6,0	-2,2	-3,4	-1,8	1,5	-2,3	-1,5	-4,1										
Украина	-0,5	-2,2	-4,3	-10,8	-4,9	-2,1	-1,7	7,6	4,8	3,5	0,2	Украина (с н.г)	13,7	13,8	5,6	-9,6	-21,9	-21,0	0,1	-0,6	3,6	4,0	2,9										
Казахстан	0,5	0,6	2,3	0,2	-3,3	-2,5	-0,7	0,1	-1,8	-3,1	-5,3	Казахстан	16,9	11,3	12,8	19,3	5,5	8,7	10,4	19,8	21,4	23,1	25,5										
Россия	5,0	3,4	0,4	1,6	-3,5	-4,5	-2,7	1,0	-0,5	0,5	0,7	Россия	9,5	5,9	3,9	2,6	-12,2	-14,1	-6,4	-4,7	-6,2	-4,9	-6,1										

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен	ноя		дек		янв		фев		мар		апр		май		июн	
	рост за 12 мес, %	2011	2012	2013	2014	2015	2016									
США	3,0	2,1	1,5	0,8	0,5	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	1,0			
Еврозона	2,7	2,5	0,8	-0,2	0,2	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1				
В-британия	4,2	2,8	2,0	0,5	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3					
Япония	-0,2	-0,0	1,6	2,4	0,3	0,2	0,0	0,3	-0,1	-0,3	-0,4					
Бразилия	6,5	5,4	5,9	6,4	10,5	10,7	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,8				
Индия	8,6	9,7	9,9	5,0	5,4	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8				
Китай	4,1	2,7	2,5	1,5	1,5	1,6	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9				
Чехия	1,9	3,3	1,4	0,1	0,1	0,1	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1				
Венгрия	3,9	5,7	0,4	-0,9	0,5	0,9	0,9	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,2				
Турция	6,5	8,5	7,4	8,2	8,1	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	7,6				
Беларусь	109	64	17	16,2	11,3	12,0	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,1				
Украина	4,6	0,6	0,5	24,9	46,6	43,3	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9				
Казахстан	7,4	4,8	5,1	7,4	12,8	13,6	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3				
Россия	6,1	5,1	6,5	11,4	15,0	12,9	9,8	8,1	7,3	7,3	7,3	7,5				

© Центр макроэкономических исследований Сбербанка России

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2014			2015				2016				
		II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	0,5	-0,6	-0,7	-1,2	-1,3	-0,6						
Счет текущих операций	\$ млрд	12,1	6,2	14,3	29,3	15,9	7,5	13,0	11,7				
Приток капитала	-	-22,4	-7,7	-72,9	-32,9	-18,3	3,4	-9,2	-7,0				
Внешний долг, в т.ч.	-	732,8	680,9	599,0	556,2	556,7	536,5	515,8	516,1				
органы госуправления	-	56,4	49,4	41,6	33,6	36,4	30,1	30,6	30,8				
банки	-	208,9	192,3	171,5	154,2	148,9	139,9	131,7	129,4				
прочие сектора	-	450,6	423,4	375,4	356,7	360,5	354,4	342,6	346,1				
Внутренний госдолг	трлн. руб	5,76	5,74	7,24	6,99	7,04	6,96	7,27	7,27				
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*													
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	-1,0	0,1	0,6	0,1	0,4	0,0	-0,3	0,3				
Инвестиции в осн. кап.	-	-1,9	-1,1										
Строительство	-	-0,1	-0,2	-1,0	0,0	-0,9	-0,7	-1,2					
Розничная торговля	-	-0,7	-0,8	-0,5	-0,0	-1,1	0,0	-0,9					
Грузооборот транспорта	-	-1,0	-0,3	-2,2	0,6	-0,6	-0,1	-0,9					
Реальные расп. доходы	-	-1,0	1,4	-1,9	0,3	0,7	-2,5	-0,4					
Макропоказатели, Росстат													
Пром. производство	рост %гг	-3,5	-4,5	-2,7	1,0	-0,4	0,5	0,7	1,7				
Инвестиции в осн. кап.	-	-4,9	-8,7										
Строительство	-	-7,1	-1,4	-4,2	0,4	-1,4	-5,9	-9,0					
Розничная торговля	-	-12,2	-14,1	-6,4	-4,7	-6,2	-4,9	-6,1					
Грузооборот транспорта	-	3,2	3,6	0,9	3,9	-0,2	0,7	0,6					
Реальные расп. доходы	-	-6,3	-0,9	-5,7	-4,3	-1,3	-7,0	-5,7					
Денежный рынок													
Денежная масса М2	трлн руб	33,3	35,8	34,8	35,1	35,4	35,9	36,3					
-	рост %мм	1,4	7,4	-2,7	0,8	1,0	1,3	1,0					
Наличные деньги М0	-	0,0	6,7	-2,5	1,3	-0,1	2,2	-0,1					
ИПЦ	-	0,8	0,8	1,0	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4				
ИЦП	-	-0,7	-2,2	-1,2	-1,5	3,1	2,6	1,0					
Внешняя торговля													
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	25,5	28,4	17,1	20,2	23,0	21,9	22,0					
Импорт товаров (ЦБ)	-	21,5	17,4	9,8	12,8	15,3	15,1	14,4					
Междунар. резервы	-	364,7	368,4	371,6	380,5	387,0	391,5	387,7	392,8				
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	0,7	-5,8	-6,4	-1,6	9,0	3,8	2,0	1,2				
Государственные финансы, млрд. руб													
Доходы фед. бюджета	-	837	1478	1088	748	1066	999	734	1221				
Расходы фед. бюджета	-	1087	2578	698	1247	1955	1497	1084	1342				
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-250	-1100	390	-499	-888	-497	-350	-121				
Резервный Фонд	трлн руб	3,93	3,64	3,74	3,75	3,34	2,89	2,55	2,46				
Фонд НБ	трлн руб	4,78	5,23	5,35	5,36	4,95	4,75	4,82	4,68				

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 15 июля за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,103	-0,16	-1,68	1,47
Евро	0,906	0,16	1,71	-1,45
Япония, йена	104,83	4,28	0,57	-15,56
Великобритания, фунт	0,758	-1,80	7,66	18,30
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	285,44	0,61	2,06	0,39
Польша, злотый	4,011	0,43	1,76	6,13
Румыния, лев	4,059	-0,44	0,44	0,04
Чехия, коруна	24,48	0,13	1,62	-1,63
Америки				
Аргентина, песо	14,921	1,54	7,41	63,45
Бразилия, реал	3,281	-0,57	-5,33	3,89
Канада, доллар	1,297	-0,57	0,02	0,12
Мексика, песо	18,615	0,65	-1,69	17,59
Азия				
Австралия, доллар	1,320	-0,13	-2,88	-2,34
Израиль, шекель	3,865	-0,35	-0,09	1,90
Индия, рупия	67,13	0,00	-0,26	5,80
Индонезия, рупия	13090	-0,08	-2,06	-1,89
Китай, юань	6,687	-0,02	1,47	7,68
Корея, вон	1138	-0,91	-2,84	-0,65
Малайзия, ринггит	3,945	-2,11	-3,76	3,67
Таиланд, бат	34,96	-0,60	-0,96	2,25
Турция, лира	3,019	4,51	3,10	13,68
Европа				
Дания, крона	6,742	0,13	1,78	-1,74
Норвегия, крона	8,472	-0,55	1,05	3,85
Швейцария, франк	0,982	-0,05	1,82	2,57
Швеция, крона	8,586	0,10	2,95	0,43
СНГ				
Казахстан, тенге	339,2	0,27	0,21	81,44
Украина, гривня	24,820	-0,08	-0,12	12,83
Беларусь, рубль	19910	-0,75	-0,65	30,00
Россия, рубль к доллару	63,46	-0,56	-3,48	11,44
Россия, рубль к евро	70,08	-0,69	-5,03	13,16
Россия, рубль к корзине	66,44	-0,62	-4,22	12,25

индекс, страна	на 15 июля	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	18516,55	2,04	4,76	2,0	4,8	2,2
S&P 500, США	2161,74	1,49	4,16	1,5	4,2	1,8
NIKKEI 225, Япония	16497,85	9,21	4,03	4,7	3,4	-5,2
DAX, Германия	10066,90	4,54	5,75	4,4	4,0	-12,8
CAC40, Франция	4372,51	4,34	5,86	4,2	4,1	-13,4
FTSE 100, В-британия	6669,24	1,19	12,59	-0,6	21,2	16,1
DJ STOXX, Европа	2784,69	3,53	3,90	3,4	2,2	-13,2
Shanghai Comp., Китай	3054,30	2,22	7,46	2,2	5,9	-25,8
Bovespa, Бразилия	55578,24	4,59	14,24	5,2	20,7	0,8
Bombay 200, Индия	3624,89	2,34	5,79	2,3	6,1	-5,1
KASE, Казахстан	1028,86	4,64	3,06	4,3	2,8	-35,6
PFTS, Украина	224,21	0,52	1,42	0,6	1,5	-42,7
МІСЕХ, Россия	1940,85	2,45	2,91	3,0	6,6	5,4
RTS, Россия	963,70	3,14	7,06	3,1	7,1	4,8

товар	на 15 июля	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	44,6	2,5	-4,1	-3,3	-21,6
нефть Brent, \$/б.	45,9	4,5	-2,6	-3,0	-20,1
нефть WTI, \$/б.	45,9	1,2	-6,3	-5,3	-9,8
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	14,18	0,2	-1,4	-0,1	-32,6
медь, \$/т LME*	4901	4,3	0,0	9,0	-11,5
никель, \$/т LME*	10238,75	4,1	3,1	15,9	-11,7
алюминий, \$/т LME*	1654,8	0,1	-0,0	3,1	-1,1
стальная лента, \$/т, Европа	457,9	-2,3	-2,5	-5,6	8,8
цинк, \$/т LME*	2200,5	2,9	2,3	9,6	6,7
олово, \$/т LME*	18122	1,7	3,5	6,7	19,6
свинец, \$/т LME*	1867,3	3,1	1,0	11,4	2,5
SPGS индекс с/х товаров	300,9	0,2	-2,1	-9,4	-4,9
Baltic Dry Index, фрахт	745	6,0	10,0	22,5	-26,2
золото, \$/унция	1337,45	-2,1	-0,3	4,0	16,8
серебро, \$/унция	20,20	-0,3	2,3	16,2	34,9
платина, \$/унция	1085,5	-1,0	2,5	11,5	8,0
палладий, \$/унция	646,5	5,1	7,0	21,3	2,8

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	Еврозона, Фокус	NikVFrolov@sberbank.ru
Константин Козлов	Турция, Фокус, статистика	KKKozlov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Юлия Сони́на	Россия	YVSonina@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Редактура, Россия	DIZulkarnaev@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.