



## Новости глобальной экономики

---

8 – 14 августа 2016

**РЫНКИ:** ЦБ Англии провел первый аукцион в рамках нового QE, котировки марки Brent почти достигли \$45/барр.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** За последние несколько лет ФРС значительно пересмотрела взгляды на экономику США. Еврокомиссия простила Испании и Португалии превышения дефицита бюджета в 2015 году. Макропоказатели указывают на все большее замедление экономики Китая. Объем резервов НБК стабилен, но вероятно дальнейшее ужесточение регуляторных мер на валютном рынке. Рост ВВП Японии во 2 кв близок к нулю (первая оценка). Промышленный выпуск в Турции снизился в июне на 1,4%мм, а дефицит СТО вырос. В Венгрии падение промпроизводства составило 0,3%гг

**РОССИЯ:** Сокращение ВВП по итогам 2 квартала замедлилось до 0,6%гг с 1,2%гг первого. Экономический рост, вероятно, поддержала промышленность, сельское хозяйство и транспортные перевозки. Внутренний спрос по-прежнему остаётся слабым.

**СОСЕДИ:** На Украине мы ожидаем ускорения инфляции до 12-13%гг к концу 2016г, что ограничит возможности НБУ по снижению учетной ставки. Объем международных резервов увеличился в июле на 0,7% до \$14,4 млрд. В августе рост резервов маловероятен.

## Финансовые и товарные рынки

- Европейские бумаги в плюсе, ЦБ Англии провел первый аукцион в рамках нового QE
- Котировки марки Brent почти достигли \$45/барр

На мировых финансовых рынках продолжается восстановление. Индекс MSCI Global прибавил порядка 1%, котировки Brent к пятнице практически достигли отметки в \$45/барр.

### Европейские бумаги растут на хорошей корпоративной отчетности

Котировки европейских компаний были в плюсе, их поддержали новые данные из корпоративной отчетности. По расчетам Reuters, 88% компаний, чьи акции входят в европейский индекс STOXX 600, уже опубликовали свою отчетность за 2 квартал. Большая часть компаний превысила ожидания рынка по прибыли, что способствовало росту европейских индексов на 2-3% по итогам недели.

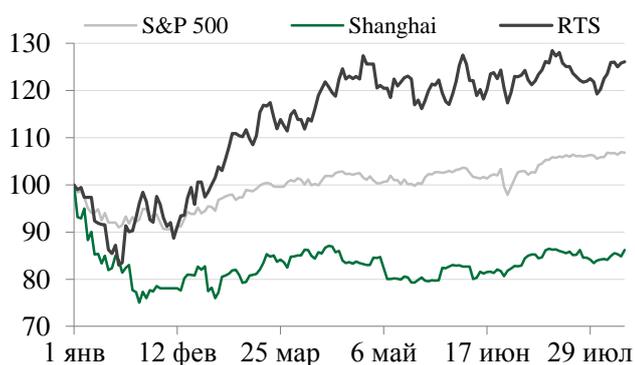
### Первый аукцион Банка Англии: спрос со стороны регулятора превысил предложение

ЦБ Англии тем временем провел первый аукцион по покупке гособлигаций в рамках нового этапа количественного смягчения (QE). Несмотря на то, что заявленные цены оказались выше рынка, регулятору не удалось выполнить план в £1,17 млрд: участники предоставили на аукцион облигаций на сумму £1,12 млрд. Многие держатели гособлигаций не готовы расставаться с ними: особенно пенсионные фонды, предпочитающие безрисковые долгосрочные ценные бумаги. Но регулятор считает, что говорить о кризисе нового QE пока рано: в августе традиционно низкая ликвидность, а недостающие бумаги будут куплены в последующих аукционах.

### Цены на нефть поднялись до \$45/барр

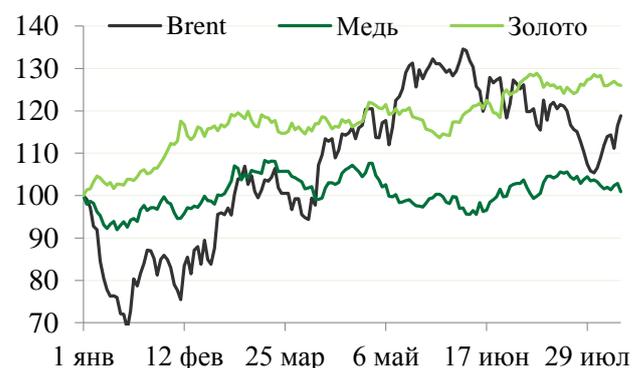
Марка Brent к концу недели почти достигла отметки \$45/барр. Этому способствовали очередные «словесные интервенции» со стороны Саудовской Аравии, намекнувшей на возможность действий ОПЕК по стабилизации рынка. Тем временем последний отчет МЭА (11 августа) ухудшил прогнозы по росту глобального спроса на нефть в 2017 году с 1,3 до 1,2 мб в день. А в июле был зафиксирован новый рекорд по добыче нефти в Саудовской Аравии: лидер ОПЕК нарастил добычу до 10,5 мб/д, увеличив совокупную добычу организации до 33,4 мб/д.

**Фондовые индексы**  
1 янв 2016 = 100



Источник: Bloomberg

**Товарные рынки**  
Долл. США, 1 янв 2016 = 100



Источник: Bloomberg

## США

- За последние несколько лет ФРС значительно пересмотрела взгляды на экономику США
- Розница в июле хуже ожиданий: 0%мм (против ожидаемых +0,4%мм)

### Взгляды прикованы к ФРС

Начиная с декабря 2015 года, когда ФРС впервые за долгое время повысила ключевую ставку, регулятор находится под пристальным вниманием мировых рынков. Любые изменения в риторике ФРС оказывают существенное влияние на рынки. За последние несколько лет ФРС значительно пересмотрела прогнозы основных макроэкономических показателей США. Снижены прогнозы основных макроэкономических показателей – потенциального ВВП, естественной безработицы и долгосрочной ставки (см. таблицу). Это, в свою очередь, отражается в изменениях в денежно-кредитной политике регулятора, цель которой «обеспечить максимальную занятость при стабильных ценах и умеренных долгосрочных процентных ставках». ФРС сейчас находится в сложном положении. С одной стороны, будущие повышения ставок анонсированы ФРС и ожидаются рынком, но с другой, экономика не показывает ожидаемого роста.

### Низкие темпы роста - новая нормальность?

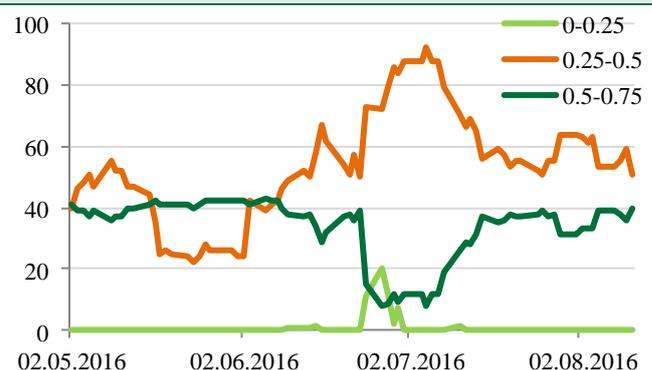
Выступая перед журналистами в прошлом месяце, Джанет Йеллен признала, что медленный рост и низкие процентные ставки могут быть "новой нормальностью" для США. Плохая статистика ВВП во 2кв2016 года частично подтверждает эти предположения. Но какие факторы изменили ожидания ФРС? И как это повлияет на траекторию главной мировой процентной ставки в будущем? Отвечая на первый вопрос, бывший глава ФРС, Бен Бернанке, приводит следующие доводы. Потенциальный ВВП оказался ниже прогнозов по двум причинам. Во-первых, статистика роста производительности труда, от которой во многом зависят темпы роста экономики, в посткризисный период регулярно оказывалась ниже ожиданий (например, 0,5%гг в 2009 г против ожидаемых 2%гг). Во-вторых, ФРС изначально была слишком пессимистична относительно динамики безработицы – она падала быстрее ожиданий, несмотря на медленный рост ВВП. С точки зрения макроэкономической теории (закон Окуна), безработица падает в периоды, когда текущий темп роста ВВП превышает потенциальный. Это означает, что потенциальный ВВП был ниже, чем

#### Прогнозы ФРС изменились значительно

	у*	u*	г*
2016	1.8 - 2.0	4.7 - 5.0	3.0
2015	2.0 - 2.3	5.0 - 5.2	3.75
2014	2.1 - 2.3	5.2 - 5.5	3.75
2013	2.3 - 2.5	5.2 - 6.0	4.0
2012	2.3 - 2.5	5.2 - 6.0	4.25

Источник: ФРС, июньские прогнозы

#### Уровень ставки после декабрьского заседания (вероятность)



Источник: ФРС

прогнозировала ФРС.

***Естественный уровень безработицы пересмотрен вниз***

Согласно еще одному базовому макроэкономическому уравнению (кривая Филлипса), снижение уровня безработицы ниже естественного уровня должно привести к ускорению инфляции. В 2012 ФРС оценивала уровень естественной безработицы в 5,6%. Однако, несмотря на то, что безработица в 2015 году упала ниже 5%, ускорения инфляции не наблюдалось. Несмотря на то, что на инфляцию влияет множество факторов, логичным объяснением такой динамики является более низкий естественный уровень безработицы, чем прогнозировалось ранее.

***Соответственно, пересмотрен прогноз «нейтральной» ключевой ставки***

И, наконец, ФРС пересмотрела вниз оценку «нейтральной» ключевой ставки. Более низкий потенциальный темп роста ВВП означает меньшую отдачу от инвестиций, и, как мы видим, сокращение частных инвестиций – главная причина, по которой рост ВВП в 1П 2016г не дотягивает до ожидаемых темпов. Более низкая «нейтральная» ставка также объясняет то, почему сейчас экономика не ускоряется так, как прогнозировала ФРС. Дело в том, что разрыв между «нейтральной» и текущей ставками не настолько большой, чтобы обеспечить значительное ускорение экономики.

***Повышение ставки может быть более медленным, чем ожидалось ранее***

Это напрямую влияет на динамику ключевой ставки ФРС в среднесрочной перспективе. Вместо того, чтобы повысить ставку 4 раза в 2016г (как предполагалось в конце 2015г), ФРС по нашим прогнозам пойдет только на 1 повышение в декабре 2016г. После пересмотра вниз «нейтральной» ключевой ставки, разрыв между текущей и «нейтральной» ключевой ставкой сократился, что дает ФРС возможность повышать ставки медленнее. К тому же, более низкий уровень естественной безработицы означает, что для достижения цели по инфляции (2%гг) ФРС потребуется больше времени. Это еще одна причина держать ставки низкими дольше. С другой стороны, пересмотр вниз потенциального ВВП означает **большой** риск инфляционного давления при слишком мягкой монетарной политике. Таким образом, при отсутствии внешних шоков и при условии выхода хорошей статистики во 2П 2016, по нашим прогнозам ФРС повысит ставку в декабре 2016г. Дальнейшая динамика будет зависеть от долгосрочных прогнозов роста экономики.

***Розница в июле оказалась ниже ожиданий***

Переходя к новостям прошлой недели, июльские данные о розничных продажах оказались значительно ниже ожиданий. В то время как рынок ожидал роста на 0,4%мм, розница не продемонстрировала никакой динамики (0%мм). При этом продажи без учета автомобилей даже сократились на 0,3%мм (против +0,1%мм, ожидаемых рынком).

## Еврозона

- Большинство европейцев думают, что экономика в плохом состоянии
- Еврокомиссия простила Испании и Португалии избыточные дефициты бюджета в 2015 году
- Дальнейшее снижение ставок грозит банковским кризисом
- Каждый пятый европеец в возрасте 20-24 года не работает и не учится

### Большинство европейцев считает, что текущая ситуация в экономике плохая

Что думают о состоянии экономики жители стран еврозоны? По данным последнего опроса Pew Global Research, как обычно аномально позитивны немцы: положительно ситуацию оценивают 75% (рост ВВП Германии во 2 кв составил 0,4%кк). Похожая ситуация и в Нидерландах – 61%. Даже в Италии, несмотря на приближающийся референдум и банковский кризис, хорошей ситуацией называют треть респондентов. Рост ВВП Италии во 2 кв, при этом, составил 0%кк. Не изменился ВВП и во Франции, и там оптимистов существенно меньше – 12%. Столько же их и в Испании, безработица в которой все ещё 20%. Наконец, хуже всего единственной в еврозоне стране, находящейся в рецессии – Греции (рост ВВП во 2 кв -0,7%гг). Плохой ситуацией в экономике называют 97% греков. Для сравнения, лучше всего о своих экономиках думают китайцы (87%) и индусы (80%). В США оптимистов уже 44%, а в Японии – всего 30%.

### Еврокомиссия простила Испании и Португалии избыточные дефициты за 2015 год. Это прецедент

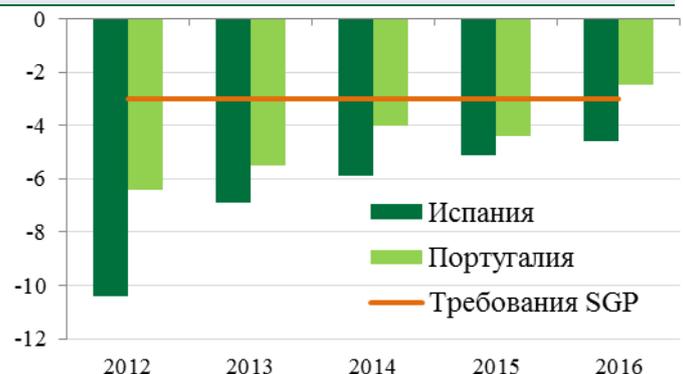
Важной новостью прошедшей недели стало отсутствие реакции Еврокомиссии на «промах» Испании и Португалии по цели по дефициту бюджета. Дефицит первой в 2015 году составил 5,1%ВВП, второй – 4,4%ВВП. И если Португалия хотя бы планирует снизить его до 2,5% в 2016 году, то плановый дефицит Испании на 2016 год – 4,6%, на 2017 год – 3,3%. Напомним, что в рамках SGP (Stability and Growth Pact) дефицит ограничен 3%ВВП, и за нарушение «норматива» формально предусмотрен штраф в 0,2%ВВП (€2 млрд. для Испании). Но несмотря на быстрый рост ВВП (3,2%гг во 2 кв, быстрее в еврозоне только Словакия с 3,7%гг) и отсутствие каких-либо исключительных обстоятельств, Еврокомиссия освободила Испанию от его уплаты. Почему? За быстрые и болезненные реформы последних лет. Риторика ЕЦБ и Еврокомиссии давно сводится к тезису «деньги за реформы». Пример Испании и Португалии показывает, что «церберы еврозоны» уже готовы прощать дефициты бюджетов, если они возникают

#### Большинство жителей еврозоны считают, что экономика в плохом состоянии



Источник: Pew Global Research

#### Испания и Португалия «промахнулись» с дефицитом бюджета в 2015 году



Источник: Евростат

вследствие проводимых преобразований. И это важный прецедент.

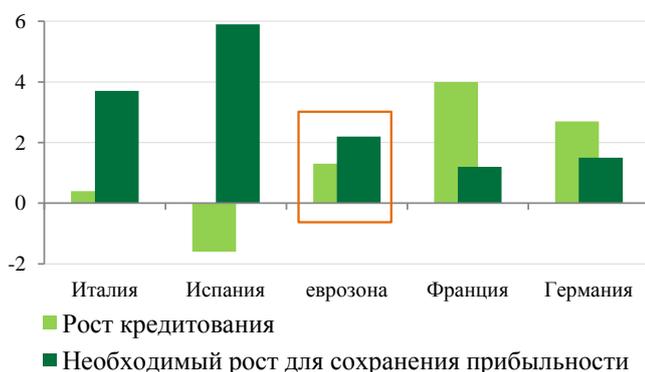
**Дальнейшее  
снижение ставок  
может привести к  
банковским  
кризисам**

В [последнем обзоре еврозоны](#) МВФ предупредил ЕЦБ, что дальнейшее снижение ставок грозит банковским кризисом. С одной стороны, снижение ключевой ставки снизило стоимость фондирования, а отрицательные ставки действительно при прочих равных стимулируют банки активнее кредитовать экономику (или, напротив, «сушить баланс»). С другой стороны, особенность еврозоны в том, что большая часть «штрафа» за избыточные резервы приходится на страны с большим профицитом по текущему счёту по отношению к другим странам еврозоны (прямое следствие тождества платёжного баланса). Кроме того, большие потери несут страны, банки которых больше фондируются за счёт депозитов. Ставки по ним снижаются медленнее, чем по кредитам (в некоторых странах ставки по кредитам напрямую привязаны к ключевой). Таким образом, чистый эффект на прибыльность банков от снижения ставок зависит от того, успевают ли рост кредитования компенсировать снижение банковской маржи. В Германии и Франции успевают, а в Испании, Италии и еврозоне в целом – нет. Это означает, что дальше снижать ставки ЕЦБ нельзя. Можно продолжать наращивать объёмы QE, но это рискует разрушить определённые сегменты финансового рынка, в которых доля ЕЦБ превысит 50%.

**Каждый пятый  
человек в возрасте  
20-24 года в еврозоне  
не работает и не  
учится**

Мы часто пишем о пропадающем поколении молодёжи в еврозоне. При этом в данных по безработице среди молодёжи не отражаются экономически неактивные, и нужно делать поправку на ещё обучающихся. Поэтому полезно взглянуть на статистику по доле неработающих и необучающихся (с учётом неформальной занятости). Самая удобная возрастная группа для этого – 20-24 года. После пика в 2012 году (18,7%) доля такой молодёжи сейчас сократилась до 17,9%. Доля такой молодёжи за последние 10 лет значительно сократилась только в Германии (с 17,6% до 9,3%). Меньше всего таких людей в Нидерландах – 7,2%. В странах периферии картина кардинально хуже. В Италии каждый третий(!) человек этого возраста не работает и не учится (31,1%). В Греции – каждый четвёртый (26,1%). В Испании – каждый пятый (22,2%). Лишь пятая часть людей из этой группы оказалась в ней по семейным обстоятельствам (декретный отпуск и т.п.) или болезни. Судя по этому индикатору, кризис в еврозоне закончился только в Германии, Австрии, Бельгии и Нидерландах. Рынкам труда остальных стран (в особенности Италии, Испании и Греции) ещё предстоит длительный период восстановления.

**Дальнейшее снижение ставок может  
спровоцировать банковские кризисы**



Источник: МВФ

**18% людей в возрасте 20-24 года в еврозоне  
не учится и не работает**



Источник: Евростат

## Китай

- Макропоказатели указывают на все большее замедление экономики
- Объем резервов ЦБ стабилен, но вероятно дальнейшее ужесточение регуляторных мер на валютном рынке

### Кредитование и инвестиции замедлились до рекордно низкого уровня

Замедление китайской экономики продолжается. Об этом свидетельствуют вышедшие на прошлой неделе макропоказатели. Объемы промышленного производства в июле выросли на 6,0%гг (6,2% в июне). Рост инвестиций продолжил замедляться и достиг рекордно низкого уровня 8,1%гг (9,0% в июне). Рост частных инвестиций остается вялым, в июле он составил лишь 2,1%гг. Серьезно замедлились и темпы роста кредитования. В июле объемы выданных кредитов увеличились «лишь» на 12,9%гг – и это тоже рекордно низкий показатель для Китая. Нефинансовый сектор крайне закредитован ([см. НГЭ от 25–29 апреля 2016г.](#)), а отдача от новых инвестиций падает, поэтому бизнес теряет интерес к новым кредитам.

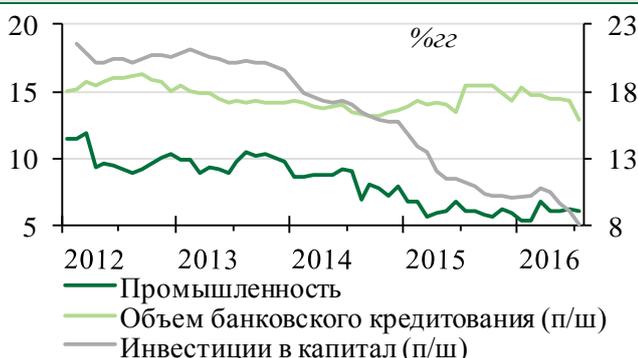
### Государство вынуждено наращивать инвестиции для поддержания высоких темпов роста

Замедление инвестиций, в том числе и частного сектора, укладывается в логику перехода к модели роста, основанной на потребительском спросе. Однако рост потребления слишком вял, чтобы обеспечить достижение целевого показателя по росту ВВП. Поэтому государство решило наращивать свои инвестиции в капитал (рост 21,8%гг в июле). Постепенно растет доля гос.инвестиций – сейчас государство осуществляет почти 40% всех инвестиций в экономике. Мы ожидаем сохранения этой не совсем здоровой тенденции в 2016 и 2017 году.

### В скором времени возможно новое ужесточение регулирования валютного рынка

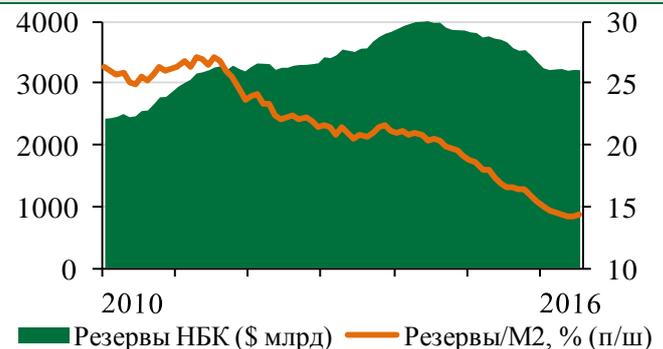
В последние месяцы мы часто говорим о стабилизации объема резервов Народного банка Китая, что является показателем определенного спокойствия на валютном рынке. Но стоит обратить внимание не только на абсолютный показатель объема резервов, но и на отношение резервов к денежной массе (M2). В июле этот показатель составил 14,3% (два года назад он превышал 20%). Поддержание достаточно высокого уровня резервов необходимо Китаю для обеспечения стабильности валютного курса. В классической модели истощение валютных резервов провоцирует спекулятивную атаку и в конечном итоге ведет к валютному кризису. Но в Китае, где рынок сильно зарегулирован, мы не ждем такого сценария. Более вероятным представляется сценарий дальнейшего ужесточения регуляторных мер на валютном рынке по мере снижения показателя отношения резервов к M2.

Рост инвестиций замедлился до рекордно низкого уровня



Источник: Haver Analytics

Отношение резервов к денежной массе падает



Источник: Haver Analytics

## Япония

- Первая оценка роста ВВП близка к нулю
- С учетом эффекта високосного года, эта цифра может быть немного выше

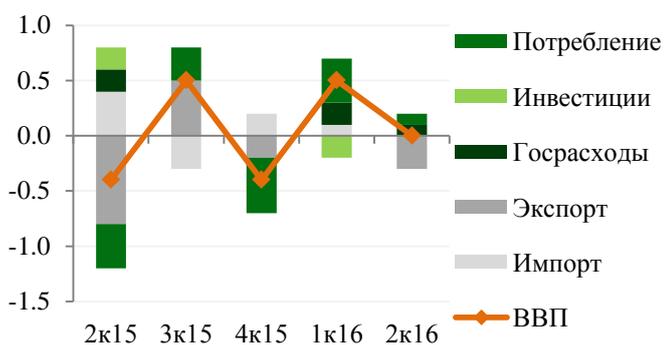
### ВВП оказался ниже ожиданий...

Первая оценка роста ВВП во втором квартале практически неотличима от нуля, что оказалось ниже ожиданий рынка. Оценка роста в годовом исчислении – на уровне 0,2%, что соответствует небольшому положительному приросту к предыдущему кварталу. Положительный вклад по 0,1пп внесли частное потребление (самая большая часть ВВП) и госинвестиции, которые остаются одним из драйверов роста экономики. Отрицательный вклад порядка 0,3пп внес экспорт. Последнее не удивительно, учитывая шаткое состояние мировой экономики и непрерывно укрепляющийся курс йены. Стагнирующие инвестиции – также плохой знак, хотя компонента инвестиций в недвижимость показала очень хороший рост порядка 5%кк.

### ...отчасти из-за календарного эффекта

Наблюдатели отмечают, что умеренно негативная динамика ВВП может быть результатом статистического эффекта, а именно – эффекта високосного года. Добавление одного рабочего дня в первом квартале существенно увеличило базу сравнения, тем самым занизив оценку квартального прироста ВВП за апрель-июнь. По некоторым оценкам, учет этого фактора позволяет повысить рост с 0 до 0,3%кк. А эта цифра уже более позитивна и находится на уровне потенциального роста японской экономики.

**ВВП во 2 квартале практически не вырос...**  
Вклады в рост, % кк (с сез корр)



Источник: Cabinet Office

**...а вот йена значительно укрепилась**  
Укрепление к 31 дек. 2015



Источник: Reuters

## Турция

- Турция развивает накопительную пенсионную систему
- Рост промышленности в июне 1,1%гг, месячное падение в 1,4%мм
- Проблемы с туризмом пока стоят Турции около \$1 млрд в месяц

**Российское эмбарго будет снято, но пока неясно когда**

Президент Эрдоган встретился с президентом Путиным, и обе стороны подтвердили намерения нормализовать отношения. Турция говорит об обещании России снять эмбарго, но сроки пока неясны.

**3% зарплаты в накопительную пенсию с 2017 года**

Парламент Турции принял закон об обязательном вкладе в накопительную пенсионную систему 3% зарплаты работников младше 45 лет с 2017 года. Низкая норма сбережений – давняя проблема Турции, и развитие накопительной пенсии – шаг в правильном направлении. В 2015г домашние сбережения составили 15,6% ВВП. Этого явно недостаточно для нормального для развивающихся стран уровня инвестиций в 20+% ВВП, а высокий дефицит по внешнему сектору – ненадежная замена.

**Эрдоган требует снижения ставок по ипотеке**

На прошедшей неделе Эрдоган призвал банки снижать ставки по ипотеке и пригрозил принять меры к ведущим себя неправильно. Ряд банков уже снизили ставки. При ускоряющейся инфляции такое давление на сектор чрезмерно и угрожает снижением маржи в непростое время.

**Дополнительные меры поддержки турсектора - скоро**

Министр туризма пообещал, что правительство объявит ряд дополнительных мер по поддержке туристического сектора, включая модификацию субсидий туроператорам за авиарейсы, действие которых заканчивается 31 августа. Падение турпотока в июне превысило 40%гг.

**Дефицит СТО вырос в июне из-за роста импорта товаров**

Дефицит счета текущих операций в июне выше прогнозов из-за роста импорта товаров. Дефицит СТО в июне составил \$4,9 млрд при прогнозах рынка в \$4,3 млрд. За вычетом сезонного эффекта дефицит по товарному счету вырос на \$1,4 млрд из-за роста импорта. Проблемы с туризмом пока стоят Турции около \$1 млрд в месяц вклада во внешний баланс, но пик туристического сезона и эффект путча еще впереди.

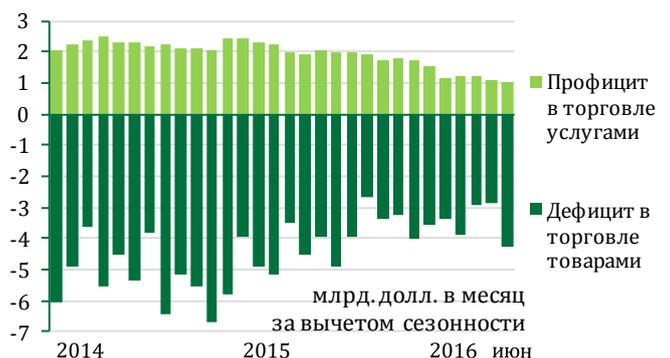
**Промышленность в июне в минусе, 3й месяц из 4х последних**

Промышленное производство в июне выросло всего на 1,1%гг при прогнозах рынка в 3,7%. А за вычетом сезонности выпуск сократился на 1,4%мм. За последние 4 месяца рост был в плюсе только один раз. В июле, очевидно, нас ожидает еще один слабый месяц – из-за путча.

**Проблемы с ростом в промышленности остаются**



**Дефицит СТО превысил прогнозы в июне**



Источник: Haver Analytics

Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

## Венгрия

- Промышленность показала падение на 0,3%гг в июне, после роста на 9,2%гг месяцем ранее
- Ослабление внешнего спроса становится весьма вероятным, что повышает риски пересмотра прогноза роста экономики

**В июне падение промпроизводства составило -0,3%гг, но месячный рост в 2,4% неплох**

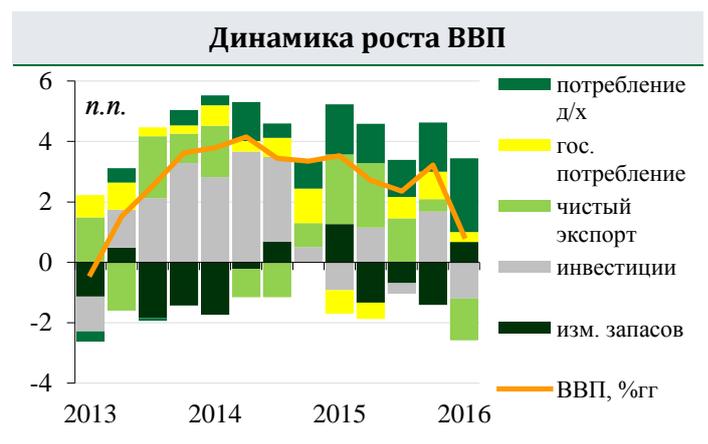
**Пересмотр наших прогнозов по ВВП становится весьма вероятным**

Июньские данные по промышленному производству нельзя назвать оптимистичными, но и провала не наблюдается. С одной стороны, производство индустриального сектора в июне упало на 0,3%гг, после роста на 9,2%гг в мае. Согласно данным Венгерского Статистического Офиса, падение произошло практически во всех наиболее важных секторах, особенно в автомобилестроении. С другой стороны, существенное падение объемов промпроизводства в годовых терминах обусловлено эффектом базы. Рост в месячном выражении сохранился, но оказался несколько скромнее предыдущего месяца и составил 2,4%мм, после 4,2%мм в мае. Это весьма неплохие темпы по европейским меркам.

Наши прогнозы не слишком оптимистичны: мы не ожидаем значительного ускорения промышленности в ближайшие месяцы. Венгерская экономика уже находится около потенциала своего роста, что значительно ограничивает возможности экспансии индустриального сектора. Более того, после решения Великобритании выйти из состава ЕС, Европейская комиссия пересмотрела свои прогнозы по еврозоне в худшую сторону. Весьма вероятно, что Венгрия может столкнуться с проблемой ослабления внешнего спроса, который является одним из основных драйверов как промышленности страны, так и всей венгерской экономики. Действие этого фактора уже нашло отражение в статистике. Рост экспорта замедлился в июне до 5%, после 6,3%гг в мае. Мы пока сохраняем наши оценки роста ВВП в 2016г на уровне 2,4%гг, однако риски их пересмотра в сторону ухудшения постепенно нарастают.



Источник: Naver Analytics, расчеты ЦМИ



Источник: Naver Analytics, расчеты ЦМИ

## Россия

- Сокращение ВВП замедлилось с 1,2%гг до 0,6%гг по итогам 2 квартала
- Экономический рост, вероятно, поддержала промышленность, сельское хозяйство и транспортные перевозки

### Сокращение ВВП во 2 кв замедлилось до 0,6%гг

Сокращение ВВП во 2 кв. замедлилось до 0,6%гг против 1,2%гг кварталом ранее. Росстат не приводит данных по квартальному росту с учетом сезонности, но оценка МЭР подразумевает продолжение спада на 0,2%кк. В таком случае рецессия продолжается уже восьмой квартал подряд, став самой продолжительной в новейшей истории страны. Пока неизвестна и динамика компонент валового продукта. Однако, судя по данным соответствующих индексов, экономический рост поддержала промышленность (индекс: +1%гг в 2кв), сельское хозяйство (+2,5%гг) и транспортные перевозки (+1%гг).

### Но внутренний спрос остаётся слабым

Рост производства, вероятно, поддержал рост внешнего сектора и товарно-материальных запасов. Однако внутренний спрос, за исключением запасов, остаётся слабым. Инвестиционная активность пока не показывает признаки резкого оживления, судя по динамике строительства (-8,3%гг во 2кв) и производства инвестиционных товаров. Потребительские расходы остаются на низком уровне, что отражается в глубоком спаде розничной торговли (-5,6%гг) и высокой норме сбережений (12,7%). Тем не менее, потенциал для восстановления потребительского спроса есть. Поддержать потребление может рост зарплат в реальном выражении (+0,5%гг), наметившийся рост кредитования (слабый плюс четвертый месяц подряд) и снижение склонности к сбережениям вслед за снижением депозитных ставок (уже вернулись на уровень середины 2014 года).

### Банковский сектор в июле – без сюрпризов

Статистика банковского сектора в июле не преподнесла заметных сюрпризов. Кредитная активность банков продолжает медленно восстанавливаться (+0,2%мм). Уровень просроченной задолженности относительно стабилен (без изменений по корпоративному портфелю и +0,1пп по розничному). Рост вкладов населения пока сохраняется, однако темпы заметно снизились. Сокращение депозитов и средств на счетах компаний продолжается.

#### Спад ВВП замедлился до 0,6%гг

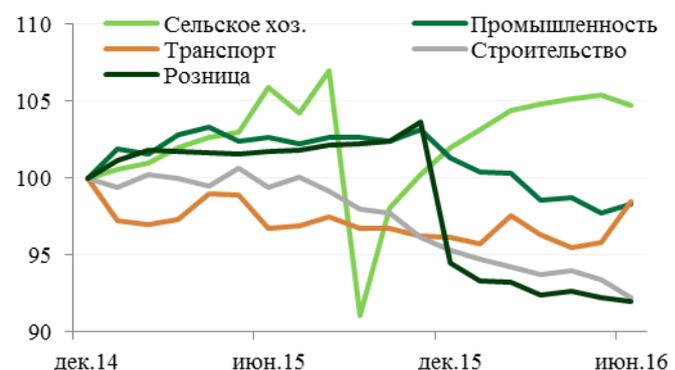
Вклад компонент в годовой рост ВВП



Источник: Росстат

#### Рост поддерживает сельское хозяйство, промышленность и транспортные перевозки

Индексы производства, январь 2014 = 100%



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ, очищено от сезонности

## Украина

- Мы ожидаем ускорения инфляции до 12-13%гг к концу 2016г, что ограничит возможности НБУ по снижению учетной ставки
- Объем международных резервов увеличился в июле на 0,7% до \$14,4 млрд. В августе рост резервов маловероятен

### В июле вновь дефляция: 0,1%мм

В июле на Украине вновь отмечена дефляция, но несколько скромнее, чем месяцем ранее: 0,1%мм, против 0,2%мм в июне. Годовой рост цен оттолкнулся от дна последних двух лет и ускорился с 6,9%гг до 7,9%гг. Дефляция в стране сохраняется благодаря сезонному удешевлению овощей (-20,1%мм), что в свою очередь приводит к дефляции продуктов питания (-0,9%мм). Традиционно этот эффект полностью исчезает к середине осени, однако по итогам сентября мы уже можем увидеть возвращение инфляции продовольственных товаров.

### Мы ожидаем ускорения годовой инфляции

Вместе с постепенным ростом цен на продовольственные товары, осенью инфляцию будут подогревать тарифы на услуги ЖКХ. Несмотря на то, что новые тарифы вступили в силу с 1 июля, основной эффект отразится в платежках населения с наступлением отопительного сезона. В результате, инфляция будет постепенно ускоряться и достигнет отметки 12-13%гг к концу 2016г. Весьма вероятное ускорение инфляции ограничит возможности НБУ по снижению учетной ставки (15,5%). Мы ожидаем совокупного снижения ставки на 100 бп до конца 2016г.

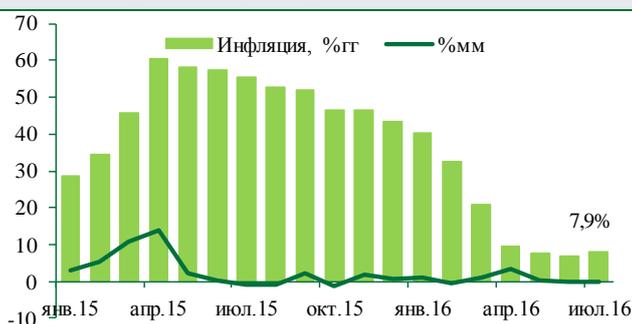
### Резервы выросли в июле на 0,7% до \$14,1 млрд

Международные резервы Украины выросли в июле на \$94 млн или 0,7% до \$14,1 млрд. Объем выплат по госдолгу в размере \$330 млн был в большей степени компенсирован положительным сальдо интервенций НБУ на валютном рынке (\$258млн). Также наращиванию объема резервов способствовало поступление средств от размещения ОВГЗ на сумму \$98млн. Переоценка золота добавила около \$70млн. Текущий размер ЗВР покрывает 3,6 месяцев импорта, что можно считать достаточно комфортным уровнем для Украины.

### Рост резервов в августе маловероятен

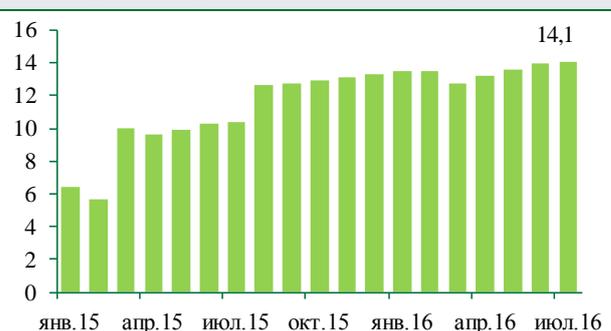
По итогам августа мы ожидаем более скромного роста резервов или вовсе его отсутствия. Параллельно с либерализацией валютного рынка НБУ сокращает объемы интервенций, которые позволяли избежать укрепления гривны ранее. При этом выплаты по госдолгу останутся около уровня июля, что в совокупности со снижением цен на золото может оказать давление на объем резервов страны.

#### Инфляция ускорилась до 7,9%гг



Источник: Укрстат

#### Резервы выросли до \$14,1 млрд в июле



Источник: НБУ

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

### **США**

16 августа – ИПЦ (июль)

16 августа – промпроизводство (июль)

17 августа – записки с заседания ФРС

### **Еврозона**

18 августа – ИПЦ, 2-я оценка (июль)

18 августа – записки с заседания ЕЦБ

### **Великобритания**

16 августа – ИПЦ, ИЦП (июль)

17 августа – безработица (июнь)

19 августа – розничная торговля (июль)

### **Китай**

18 августа – цены на жилье (июль)

### **Турция**

15 августа – безработица (май)

### **Казахстан**

15 августа – решение НБК о ставке

15-20 августа – ВВП, 1я оценка (2 кв.)

### **Украина**

15-19 августа – ВВП, 1я оценка (2 кв.)

19 августа – розничная торговля (июль)

### **Россия**

15-16 августа – промпроизводство (июль)

17 августа – макропоказатели (июль)

17-18 августа – ИЦП (июль)

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП													Безработица														
		III кв		IV кв		I кв		II кв		III кв		IV кв		I кв		II кв		среднее за год									
рост гг, %		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		%, метод МОТ											
		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2011		2012		2013		2014		2015		2016			
США	2,5	1,6	2,2	1,5	2,9	2,5	3,3	3,0	2,2	1,9	1,6	1,2	США	9,0	8,1	7,4	5,9	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7	4,9	4,9		
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	0,8	0,9	1,2	1,5	1,6	1,7	1,7	1,6	Еврозона	10,7	11,4	12,0	11,4	10,4	10,3	10,3	10,2	10,2	10,1	10,1			
В-британия	1,7	1,1	0,3	1,8	3,1	3,5	2,9	2,3	2,0	1,8	2,0	2,2	В-британия	8,0	8,0	7,6	5,7	5,1	5,1	5,1	5,1	5,0	4,9				
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	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,1			
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	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	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	6,2	6,4	6,3	6,1	5,7	5,4	5,2	5,4		
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	6,2	6,2	6,1	6,1	5,8	5,5	5,1			
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	10,8	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	5,1	5,1	5,1	4,9	4,9	5,0	5,1	5,1		
Россия	4,5	4,3	3,5	1,3	0,9	0,4	-2,8	-4,5	-3,7	-3,8	-1,2	-0,6	Россия	6,5	5,6	5,5	5,3	5,8	5,8	5,8	6,0	5,9	5,6	5,4			
Промышленное производство													Розничные продажи														
		дек		янв		фев		мар		апр		май		июн		июл		среднее за год									
рост гг, %		2011		2012		2013		2014		2015		2016		рост гг, %													
		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2011													
		2012		2013		2014		2015		2016		2011		2012		2013		2014		2015		2016					
США	3,4	3,8	2,9	4,1	-2,3	-1,4	-1,4	-2,1	-1,4	-1,4	-0,7		США (номин)	6,8	5,2	4,2	3,9	2,8	2,8	3,6	1,7	3,0	2,2	3,0	2,3		
Еврозона	-1,6	-2,4	-0,7	1,3	-0,1	2,8	1,0	0,2	2,2	0,5	0,4		Еврозона	-1,6	-2,0	-0,8	1,3	2,8	2,1	2,6	1,6	1,3	1,6	1,6			
В-британия	-3,1	-2,6	-0,4	1,6	-0,2	0,7	0,1	0,1	2,2	1,4	1,6		В-британия	2,3	1,3	1,7	4,0	2,4	5,2	4,1	3,2	4,9	5,7	4,3			
Япония	-4,3	0,0	-0,8	2,2	-1,9	-3,8	-1,2	0,2	-3,3	-0,4	-1,9		Япония	2,5	2,2	1,0	1,7	-1,1	-0,2	0,4	-1,0	-0,9	-2,1	-1,4			
Бразилия	-1,3	-2,6	2,1	-3,0	-12,0	-13,6	-9,6	-11,4	-6,8	-7,5	-6,0		Бразилия	6,7	8,6	4,3	2,4	-7,2	-10,6	-4,2	-5,7	-6,7	-9,0	-5,3			
Индия	2,5	0,8	0,6	1,9	-1,2	-1,5	2,0	0,3	-0,8	1,2	2,1		Индия														
Китай	12,8	10,0	9,7	8,2	5,9	5,4	5,4	6,8	6,0	6,0	6,2	6,0	Китай	18,1	14,2	13,1	12,0	11,1	10,2	10,2	10,5	10,1	10,0	10,6	10,2		
Чехия	6,7	-1,8	1,5	4,9	1,8	1,6	5,9	1,2	4,2	8,6	3,9		Чехия	2,1	-0,9	1,0	5,5	8,7	5,4	10,5	5,8	8,5	11,1	6,4			
Венгрия	5,8	-1,3	1,5	7,3	6,8	2,1	1,6	-2,4	5,3	4,4	-0,3		Венгрия	0,3	-2,1	1,6	5,2	4,5	2,2	6,4	4,3	6,7	5,7	5,7			
Турция	9,2	0,6	3,1	3,6	4,6	5,5	5,9	3,0	0,7	5,7	1,1		Турция	9,2	5,2	4,1	4,1	3,7	0,1	8,0	4,0	3,4	1,3	1,7			
Беларусь	4,7	3,6	-4,9	-3,0	-1,1	-6,8	-3,9	-2,0	2,9	0,5	-0,1		Беларусь	6,6	14,1	18,0	6,0	-3,4	-1,8	1,5	-2,3	-1,5	-4,1				
Украина	-0,5	-2,2	-4,3	-10,8	-2,1	-1,7	7,6	4,8	3,5	0,2	-3,4		Украина (с н.г)	13,7	13,8	5,6	-9,6	-21,0	0,1	-0,6	3,6	4,0	2,9	3,2			
Казахстан	0,5	0,6	2,3	0,2	-2,5	-0,7	0,1	-1,8	-3,1	-5,3	0,1	0,1	Казахстан	16,9	11,3	12,8	19,3	8,7	10,4	19,8	21,4	23,1	25,5	23,7			
Россия	5,0	3,4	0,4	1,6	-4,5	-2,7	1,0	-0,5	0,5	0,7	1,7		Россия	9,5	5,9	3,9	2,6	-14,1	-6,4	-4,7	-6,2	-4,9	-6,1	-5,9			

## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл			
рост за 12 мес, %		2011	2012	2013	2014	2015	2016					
США		3,0	2,1	1,5	0,8	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0
Еврозона		2,7	2,5	0,8	-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	0,2	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5
Япония		-0,2	-0,0	1,6	2,4	0,2	0,0	0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4
Бразилия		6,5	5,4	5,9	6,4	10,7	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,7
Индия		8,6	9,7	9,9	5,0	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	6,1
Китай		4,1	2,7	2,5	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	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1
Венгрия		3,9	5,7	0,4	-0,9	0,9	0,9	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,3
Турция		6,5	8,5	7,4	8,2	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	8,8
Беларусь		109	64	17	16,2	12,0	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,1
Украина		4,6	0,6	0,5	24,9	43,3	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9
Казахстан		7,4	4,8	5,1	7,4	13,6	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3
<b>Россия</b>		<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>6,5</b>	<b>11,4</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>	<b>8,1</b>	<b>7,3</b>	<b>7,3</b>	<b>7,3</b>	<b>7,5</b>
Индекс цен производителей		дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл			
рост за 12 мес, %		2011	2012	2013	2014	2015	2016					
США		4,8	1,9	1,9	-0,4	-2,7	-1,2	-1,9	-1,9	-1,3	-2,3	-2,0
Еврозона		4,3	2,7	2,7	-2,6	-3,0	-3,0	-4,2	-4,1	-4,4	-3,8	-3,1
В-британия		4,7	2,8	2,8	-1,1	-1,4	-1,0	-1,1	-0,9	-0,7	-0,6	-0,4
Япония		0,8	-0,9	-0,9	1,8	-3,5	-3,0	-3,4	-3,8	-4,2	-4,3	-4,2
Бразилия		4,1	5,9	5,9	2,2	11,3	12,9	13,4	12,4	11,5	12,9	14,8
Индия (опт)		7,5	7,6	7,6	0,1	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	0,3	0,8	1,6
Китай		1,7	-1,7	-1,7	-3,3	-5,9	-5,3	-4,9	-4,3	-3,4	-2,8	-2,6
Чехия		4,6	0,5	0,5	-3,7	-2,9	-3,4	-4,0	-4,5	-4,7	-4,8	-4,4
Венгрия		4,2	3,7	3,7	0,1	-1,3	-1,7	-1,6	-1,6	-1,4	-2,2	-2,6
Турция		11,1	5,6	5,6	6,4	5,7	5,9	4,5	3,8	2,9	3,3	4,0
Беларусь		149,4	84,0	10,7	13,4	16,0	15,0	15,7				
Украина		14,2	3,8	3,8	31,8	25,4	21,2	17,4	10,5	10,1	16,4	15,7
Казахстан		20,3	3,8	3,8	-1,6	-4,8	4,2	8,8	8,2	15,3	16,4	18,7
<b>Россия</b>		<b>12,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	<b>12,4</b>	<b>7,5</b>	<b>3,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>3,2</b>	<b>5,1</b>

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2014		2015				2016	
		III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	-0,6	-0,7	-1,2	-1,3	-0,6			
Счет текущих операций	\$ млрд	6,2	14,3	29,3	15,9	7,5	13,0	12,6	3,4
Приток капитала	-	-7,7	-72,9	-32,9	-18,3	3,4	-9,2	-8,2	-2,4
Внешний долг, в т.ч.	-	680,9	599,0	556,2	556,7	536,5	518,5	520,2	521,5
органы госуправления	-	49,4	41,6	33,6	36,4	30,1	30,0	30,3	33,3
банки	-	192,3	171,5	154,2	148,9	139,9	131,7	129,8	127,6
прочие сектора	-	423,4	375,4	356,7	360,5	354,4	345,2	348,5	349,4
Внутренний госдолг	трлн. руб	5,74	7,24	6,99	7,04	6,96	7,27	7,27	7,36
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0,1	0,6	0,1	0,4	0,0	-0,3	0,3	
Инвестиции в осн. кап.	-	-1,1							
Строительство	-	-0,3	-1,0	-0,0	-0,9	-0,8	-1,2	-0,6	
Розничная торговля	-	-0,8	-0,6	0,0	-1,1	0,0	-0,9	-0,4	
Грузооборот транспорта	-	-0,3	-2,2	0,6	-0,6	-0,1	-0,8	1,3	
Реальные расп. доходы	-	1,4	-1,9	0,3	0,7	-2,5	-0,6	0,4	
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	-4,5	-2,7	1,0	-0,4	0,5	0,7	1,7	
Инвестиции в осн. кап.	-	-8,7							
Строительство	-	-1,4	-4,2	0,4	-1,4	-5,9	-9,0	-9,7	
Розничная торговля	-	-14,1	-6,4	-4,7	-6,2	-4,9	-6,1	-5,9	
Грузооборот транспорта	-	3,6	0,9	3,9	-0,2	0,7	0,7	1,8	
Реальные расп. доходы	-	-0,9	-5,7	-4,3	-1,3	-7,0	-6,2	-4,8	
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	35,8	34,8	35,1	35,4	35,9	36,3	36,5	
-	рост %мм	7,4	-2,7	0,8	1,0	1,3	1,0	0,7	
Наличные деньги М0	-	6,7	-2,5	1,3	-0,1	2,2	-0,1	1,0	
ИПЦ	-	0,8	1,0	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
ИЦП	-	-2,2	-1,2	-1,5	3,1	2,6	1,0	2,7	
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	28,4	17,1	20,2	23,0	21,9	22,0	24,1	
Импорт товаров (ЦБ)	-	17,4	9,8	12,8	15,3	15,1	14,4	16,0	
Междунар. резервы	-	368,4	371,6	380,5	387,0	391,5	387,7	392,8	393,9
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	-5,8	-6,4	-1,6	9,0	3,8	2,0	1,2	
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1478	1088	748	1066	999	734	1221	
Расходы фед. бюджета	-	2578	698	1247	1955	1497	1084	1342	
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-1100	390	-499	-888	-497	-350	-121	
Резервный Фонд	трлн руб	3,64	3,74	3,75	3,34	2,89	2,55	2,46	2,56
Фонд НБ	трлн руб	5,23	5,35	5,36	4,95	4,75	4,82	4,68	4,84

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

## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 12 августа за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,116	0,66	0,36	0,09
Евро	0,896	-0,65	-0,36	-0,09
Япония, йена	101,29	-0,50	-3,83	-18,58
Великобритания, фунт	0,774	1,16	3,25	20,82
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	277,34	-0,85	-1,75	-0,14
Польша, злотый	3,827	-0,69	-3,46	2,18
Румыния, лев	3,990	-0,66	-1,01	0,91
Чехия, коруна	24,20	-0,66	-0,39	-0,04
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	14,660	-0,88	-0,36	58,79
Бразилия, реал	3,192	0,86	-1,80	-9,28
Канада, доллар	1,295	-1,67	0,43	-0,83
Мексика, песо	18,252	-2,67	-0,53	11,29
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,308	-0,35	-0,24	-3,81
Израиль, шекель	3,808	-0,65	-1,04	0,45
Индия, рупия	66,90	0,10	0,10	2,62
Индонезия, рупия	13120	-0,04	0,31	-4,51
Китай, юань	6,632	-0,31	-0,71	3,66
Корея, вон	1102	-1,08	-2,56	-6,40
Малайзия, ринггит	4,026	0,02	1,92	0,46
Таиланд, бат	34,75	-0,91	-0,77	-1,11
Турция, лира	2,958	-1,33	2,84	4,93
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,666	-0,61	-0,34	-0,41
Норвегия, крона	8,207	-3,43	-1,86	-0,12
Швейцария, франк	0,974	-0,60	-0,62	-0,17
Швеция, крона	8,453	-1,36	-0,48	-0,27
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	345,0	-0,77	2,00	83,45
Украина, гривня	25,000	0,77	0,97	17,94
Беларусь, рубль	19480	-1,39	-2,06	21,83
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>64,75</b>	<b>-1,07</b>	<b>2,99</b>	<b>0,03</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>72,29</b>	<b>-0,43</b>	<b>3,35</b>	<b>0,20</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>68,14</b>	<b>-0,76</b>	<b>3,16</b>	<b>0,11</b>

индекс, страна	на 12 августа	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	18576,47	0,18	1,25	0,2	1,2	6,7
S&P 500, США	2184,05	0,05	1,48	0,1	1,5	4,8
NIKKEI 225, Япония	16919,92	4,09	5,12	4,6	9,3	0,9
DAX, Германия	10713,43	3,34	7,52	4,0	7,9	-2,6
CAC40, Франция	4500,19	2,03	3,90	2,7	4,3	-9,7
FTSE 100, В-британия	6916,02	1,80	3,52	3,0	6,9	27,2
DJ STOXX, Европа	2877,64	2,37	3,83	3,0	4,2	-9,1
Shanghai Comp., Китай	3050,67	2,49	0,04	2,8	0,8	-25,6
Vovespa, Бразилия	58298,41	1,11	7,45	0,2	9,4	33,8
Bombay 200, Индия	3699,58	-0,17	2,16	-0,3	2,1	2,3
KASE, Казахстан	1085,02	-0,37	9,17	0,4	7,0	-24,8
PFTS, Украина	222,30	0,16	-0,95	-0,6	-1,9	-44,1
<b>MICEX, Россия</b>	<b>1967,18</b>	<b>1,18</b>	<b>1,49</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,5</b>	<b>15,4</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>954,58</b>	<b>2,04</b>	<b>-0,09</b>	<b>2,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>15,2</b>

товар	на 12 августа	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>43,3</b>	<b>6,4</b>	<b>9,6</b>	<b>-4,1</b>	<b>-8,6</b>
нефть Brent, \$/б.	44,7	6,2	10,7	-3,0	-6,0
нефть WTI, \$/б.	44,5	6,3	7,1	-5,0	5,2
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	12,23	-7,3	-11,4	-14,8	-37,1
медь, \$/т LME*	4749	-0,6	-3,4	-2,1	-8,3
никель, \$/т LME*	10260,75	-3,9	-3,1	-1,8	-1,6
алюминий, \$/т LME*	1643,0	0,6	0,4	-1,1	6,5
стальная лента, \$/т, Европа	469,8	1,1	0,7	-0,1	8,0
цинк, \$/т LME*	2232,5	-1,4	-0,4	2,0	21,9
олово, \$/т LME*	18180	-0,9	1,9	1,2	21,0
свинец, \$/т LME*	1828,8	2,9	0,9	-1,8	5,6
SPGS индекс с/х товаров	293,8	0,4	1,2	-3,5	1,9
Baltic Dry Index, фрахт	671	5,5	2,3	-5,6	-35,9
золото, \$/унция	1335,71	0,0	-1,1	0,3	19,8
серебро, \$/унция	19,69	0,2	-3,1	-2,1	27,7
платина, \$/унция	1117	-2,2	-2,3	2,9	12,6
палладий, \$/унция	684,0	-1,4	-3,7	9,5	10,8

**Выпуск подготовили**

Юлия Цепляева	Директор	<a href="mailto:YVTseplyaeva@sberbank.ru">YVTseplyaeva@sberbank.ru</a>
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	<a href="mailto:AVKiselew@sberbank.ru">AVKiselew@sberbank.ru</a>
Александра Филиппова	США	<a href="mailto:AlVIFilippova@sberbank.ru">AlVIFilippova@sberbank.ru</a>
Николай Фролов	Евразия	<a href="mailto:NikVFrolov@sberbank.ru">NikVFrolov@sberbank.ru</a>
Константин Козлов	Турция, статистика	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Василий Носов	Китай	<a href="mailto:VDNosov@sberbank.ru">VDNosov@sberbank.ru</a>
Кирилл Маврин	СНГ	<a href="mailto:KPMavrin@sberbank.ru">KPMavrin@sberbank.ru</a>
Данир Зулкарнаев	Редактура, Россия	<a href="mailto:DIZulkarnaev@sberbank.ru">DIZulkarnaev@sberbank.ru</a>

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.