

**РЫНКИ:** На фондовых рынках снижение котировок и рост волатильности. Нефть торгуется ближе к \$45-46/барр.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** ФРС сохранила ключевую ставку. Референдум по Brexit в четверг подпитывает волатильность рынков. Стимулирование кредитования населения перегревает рынок жилья в Китае. Китайский фондовый рынок спокоен, но в июле возможна очередная турбулентность.

**РОССИЯ:** Экономика в 1 кв. 2016 сократилась на 1,2%гг, рост отмечен только в добыче, финансах и операциях с недвижимостью. Промышленное производство в мае сократилось на 0,5%мм – из-за снижения добычи газа и очередного сокращения обработки. Дефицит федерального бюджета в мае достиг 4,6%ВВП.

**СОСЕДИ:** В Казахстане сокращение промышленности ускорилось из-за остановки 2-х нефтеперерабатывающих заводов на ремонт. Розничная торговля продолжает восстанавливаться и вышла в рост впервые за 8 месяцев.

## Финансовые и товарные рынки

- На фондовых рынках снижение котировок и рост волатильности
- Нефть торгуется ближе к \$45-46/барр

Мировые финансовые рынки на прошлой неделе были в существенном минусе: индекс MSCI Global потерял 1,8%, MSCI Emerging Markets и MSCI Europe оба снизились на 2,1%. Brent после ралли начала года подешевела и завершила неделю на отметке \$46/барр.

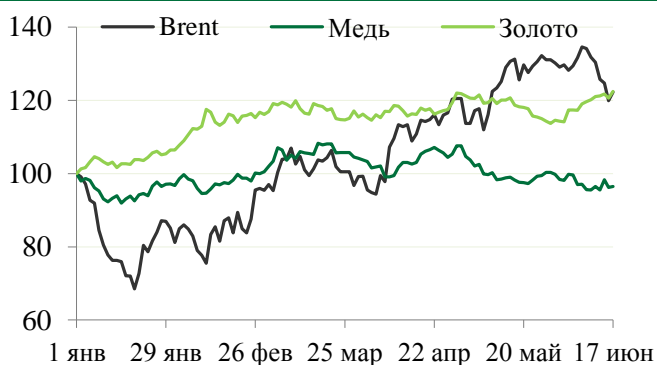
### ФРС и ЦБ Японии оставили политику неизменной

На прошлой неделе прошли заседания центральных банков сразу в нескольких странах. По итогам встречи ФРС оставила процентные ставки на прежнем уровне. В то же время, Джанет Йеллен указала на слабости американской экономики и ухудшившийся в связи с этим прогноз на этот год. ЦБ Японии также не стал принимать новых мер. Потенциал смягчения денежной политики в их случае почти исчерпан: с начала года введены отрицательные процентные ставки, а регулятор в рекордных объемах скупает гособлигации. Видимо, ЦБ не хочет задействовать новые рычаги давления на рынок без веских причин. Рынки негативно отреагировали на бездействие центральных банков, а волатильность остается высокой.

### Brent - \$46/барр

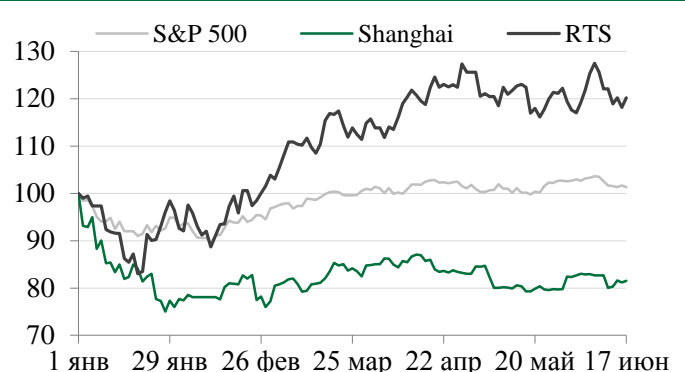
Нефть отошла от максимумов, потеряв порядка \$5/барр за неделю. Снижение котировок нефти происходило вместе с коррекцией фондовых рынков. В ожидании референдума о выходе Великобритании из ЕС (23 июня), спрос на рискованные активы, в том числе и товары, снижается. Помимо этого, нефтяной рынок начал коррекцию после ралли последних месяцев. Снижение закономерно: фундаментальных факторов для роста цен пока не наблюдается, а выбывшие в мае мощности постепенно возвращаются в строй.

**Промышленные товары**  
Долларов США, 1 янв. 2016 = 100



Источник: Reuters

**Фондовые индексы**  
1 янв. 2016 = 100



Источник: Reuters

## США

- ФРС оставила ставку неизменной, ждем повышения в декабре
- Обработка в мае упала на 0,4%мм
- Рост цен в мае замедлился с 0,4%мм до 0,2%мм, хотя базовая инфляция стабильна (0,2%мм)

### ФРС сохранила ставку

На очередном заседании ФРС сохранила ставку на прежнем уровне. В сопровождающих пресс-релиз экономических прогнозах темп роста ВВП в 2016 году пересмотрен вниз с 2,2%гг до 2%гг. Прогнозная медианная ставка на конец 2016 года осталась на прежнем уровне в 0,9%, однако заметно изменилось распределение прогнозов директоров (см. график) – теперь уже 6 из них ждут только одно повышение ставки в 2016 году. К тому же, Джаннет Йеллен, говоря на пресс-конференции о неоднозначности макроэкономических данных последнего месяца, отметила, что осторожный подход к регулированию денежно-кредитной политики остается целесообразным. Все это свидетельствует о том, что повышение ставки в условиях неопределенности будет более медленным, чем ожидалось ранее. К тому же рыночная вероятность повышения ставки в сентябре снизилась уже до 16%. Поэтому мы считаем, что ФРС пойдет на следующее повышение только в декабре 2016.

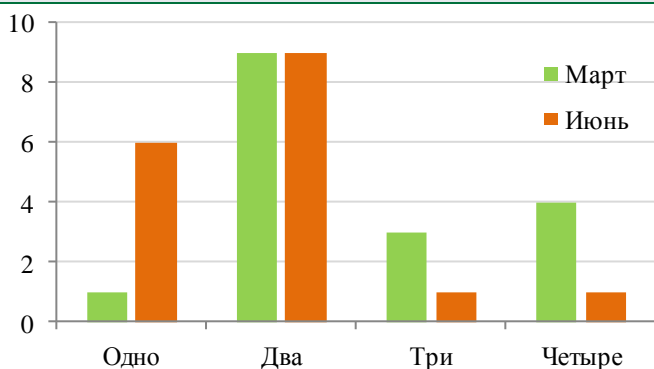
### Промышленное производство ниже ожиданий

Статистика прошлой недели также не внушает оптимизма. Промышленное производство в мае потеряло 0,4%мм(-1,4%гг), хотя рынок ожидал в два раза меньшего падения. Обработка при этом также сократилась на 0,4%мм в мае.

### Рост цен опять замедляется

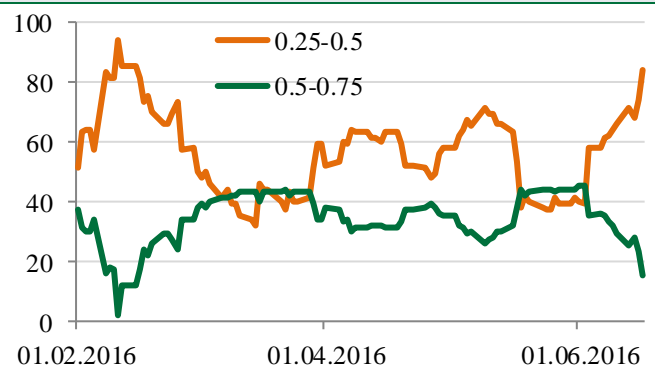
Рост цен в мае замедлился до 0,2%мм с 0,4%мм в апреле. При этом базовая компонента остается стабильной (0,2%мм), а в годовом выражении в мае она даже прибавила 0,1пп, достигнув 2,2%гг. Однако стоит отметить, что инфляция по потребительским расходам пока остается на уровне 1,6%гг – на 0,4пп ниже целевого уровня ФРС.

6 директоров ФРС уже прогнозируют всего лишь одно повышение ставки в 2016 году



Источник: ФРС

Уровень ставки после сентябрьского заседания (вероятность)



Источник: ФРС

## Еврозона

- Доходность германских облигаций стала отрицательной
- Выпуск в промышленность превысил максимум 2011 года
- Референдум по Brexit в четверг. Наш прогноз – Великобритания останется в составе ЕС

### Доходность германских облигаций стала отрицательной

Большой новостью на неделе стала отрицательная доходность по германским облигациям. Рынки уже успели окрестить их «sub-zero bunds». При этом ставки сократились всего до -0,01/-0,02. К этому порогу доходность приближалась благодаря QE давно, и сюрпризом это не было. Нюанс в том, что ЕЦБ в рамках QE не имеет права покупать облигации с отрицательной доходностью (т.е сознательно уменьшать свой капитал). А значит в ближайшем будущем (2017-18 годах) на рынке теоретически могут закончиться германские облигации, которые может покупать ЕЦБ. «Проблема» эта, очевидно, гипотетическая. Отказаться от покупки германского долга ЕЦБ не сможет, и потому смягчит требования QE. К примеру, увеличит лимит покупки гос.долга (сейчас не более 33%), как он уже делал в сентябре 2015 года (с 25% до 33%).

### Выпуск в промышленности превысил уровень 2011 года

Промышленное производство выросло в апреле на 1,1%мм (2%гг), вновь добравшись до уровня 2011 года. Рост на 2% в год продолжается. Наконец, перестал снижаться выпуск и в энергетике (1,3%гг). Возвращение к выпуску уровня 2011 года вряд ли можно назвать успехом, но, по крайней мере вернулся медленный рост.

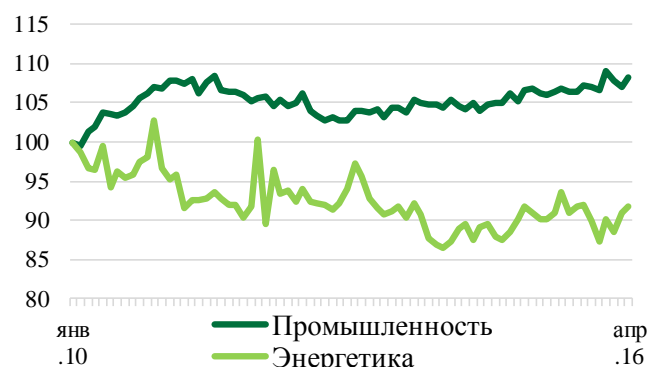
### Референдум по Brexit в четверг

В четверг в Великобритании пройдет референдум о выходе из состава ЕС. Сюрприз возможен, но мы считаем, что эту проверку на прочность ЕС выдержит. Сейчас по опросам Financial Times у сторонников и противников выхода полный паритет (по 44%), но рынок предсказаний всё ещё оценивает вероятность выхода в 31% (совсем не мало).

Доходность по германским облигациям стала отрицательной



Промышленность вновь достигла пика 2011 года. А энергетика прекратила падение



Источник: Евростат

Источник: Bloomberg

## Китай

- Кредитование продолжает расти высокими темпами
- Рынки спокойны, но в июле может начаться новый рост волатильности

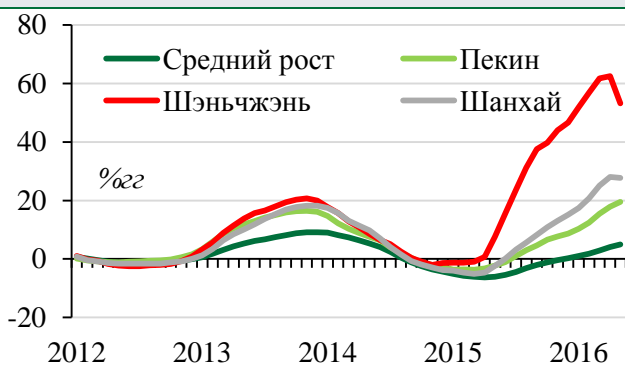
### Стимулирование кредитования имеет и негативные последствия

Китайская экономика продолжает замедляться, и руководство Китая пробует бороться с замедлением уже проверенными методами. Как и в 2008-09 годах, Китай стимулирует кредитование. За первые пять месяцев 2016 года кредитование выросло на 14,7%гг (14,1% в январе-мае 2015). Отличительной чертой является тот факт, что во время предыдущего кризиса упор был сделан на кредитование корпоративного сектора, а сейчас Китай старается стимулировать потребительский спрос. Результатом введения стимулов в 2008-09 годах стал быстрый рост долговой нагрузки и высокая закредитованность бизнеса (см. НГЭ за 25-29 апреля 2016). Стимулирование кредитования населения тоже имеет свои негативные побочные эффекты. Одним из них является перегрев рынка недвижимости. В крупных городах под влиянием ажиотажного спроса цены на жилье растут двузначными темпами. Например, в мае цены на жилье выросли на 27,7%гг в Шанхае и на 53,2% в Шэньчжэне, а средний рост цен недвижимости по стране составил 6%гг.

### Волатильность рынков может резко возрасти в июле

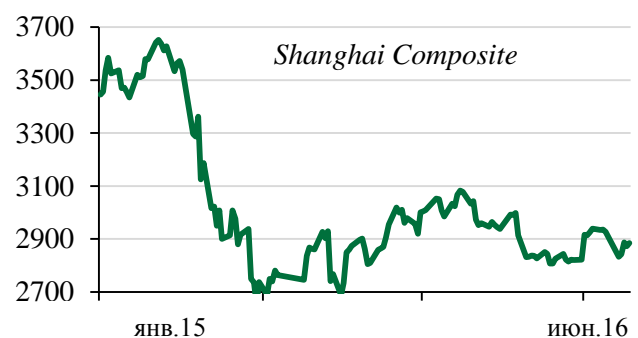
Индекс Шанхайской биржи в последние месяцы довольно стабилен. Колебания в диапазоне от 2800 до 3000 пунктов можно считать нормальной волатильностью для развивающейся страны. Однако спокойствие рынков в последние месяцы во многом было обеспечено административными мерами, например, запретом крупным акционерам на продажу более 1% своего портфеля. Ограничения действуют до начала июля, а значит, на рынке снова может возрасти волатильность. Фондовый рынок Китая находится под жесткими ограничениями с июля прошлого года. В начале января 2016 года окончание действия 6-месячного моратория на продажу активов крупных акционеров привело к падению индекса на 12% уже в первую неделю. Мы ожидаем, что китайские регуляторы в июле попробуют дать рынку возможность свободно торговать, но при первых признаках паники снова введут жесткие ограничения.

#### Стимулирование кредитования перегревает рынок жилья



Источник: Haver Analytics

#### Фондовый рынок спокоен. Надолго ли?



Источник: Bloomberg

## Россия

- Экономика в 1 кв. 2016 сократилась на 1,2%гг, рост отмечен только в добыче, финансах и операциях с недвижимостью
- Промышленное производство в мае сократилось на 0,5%мм – из-за падения добычи газа и очередного сокращения обработки
- Дефицит федерального бюджета по итогам января-мая достиг 4,6%ВВП

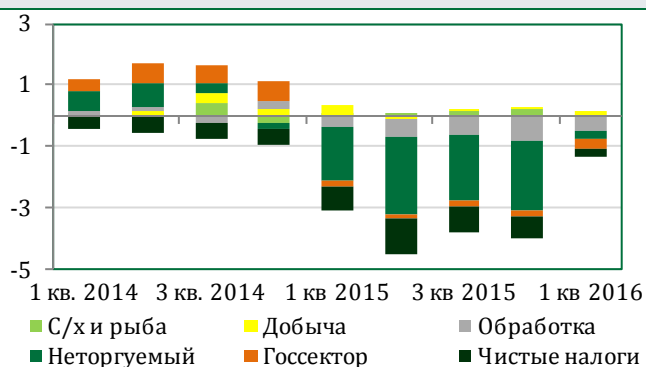
**Рост экономики в 1 кв. 2016 поддержали добыча, финансы, операции с недвижимостью, но больше всего эффект низкой базы**

Росстат подтвердил свою первую оценку спада экономики в 1 кв. 2016 г. на 1,2% в годовом сопоставлении. Основной вклад в замедление падения ВВП внесла торговля (-0,4пп после -1,7пп в 1 кв 2015 г.), обработка (-0,5пп после -0,9пп в 1 кв 2015 г.) и строительство (-0,1пп после -0,5пп в 1 кв 2015 г.). Однако такая динамика, скорее, была обусловлена эффектом низкой базы, а не возобновлением экономической активности в секторах. Также в 1 кв. 2016 г. улучшились показатели добычи (+2,1%гг после +1,1%гг в 2015), финансов (+1,5%гг после -3,6%гг в 2015) и недвижимости (+0,7%гг после -0,9%гг в 2015). Они единственные внесли положительный вклад в рост. Тормозом роста остается госсектор (-0,3пп после -0,2пп в 2015 г.). Бюджетная консолидация сильно ограничило возможности правительства по поддержанию прежних темпов роста. Зарплаты в госсекторе сейчас растут медленнее, чем в остальной экономике. Но это хорошая новость для исполнения бюджета, структуры экономики и инфляционных рисков.

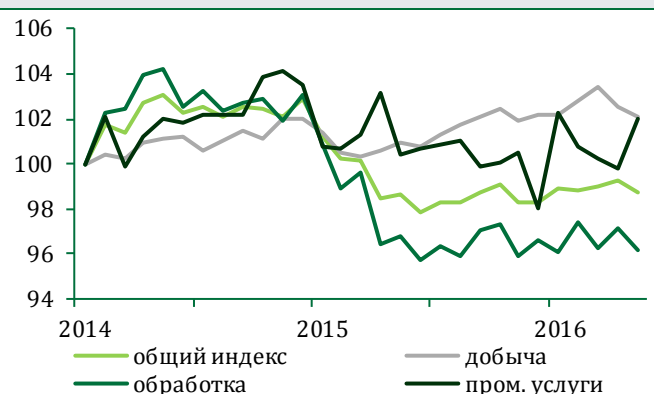
**Рост добычи неустойчив из-за резкого падения добычи газа**

Один из главных драйверов роста в 1 кв. 2016 г. поддерживает рост экономики и в текущем квартале. Прошлогодние рекорды бьет не только добыча нефти (+1,2%гг в мае после 1,5%гг в апреле), но и добыча угля (+6,1%гг после +8%гг). Правда этот рост может скоро выдохнуться. В сопоставлении месяц к месяцу общий показатель добычи снижается второй месяц подряд (-0,4%мм после -0,8%мм в апреле), прежде всего, за счет газа (-9%мм, -5,7%гг в мае). Обработка продолжает демонстрировать весьма неуверенную динамику (-1%мм, 0,3%гг после 1%мм, 0,6%гг в апреле). Уже в течение года показатель не может уверенно «оттолкнуться от дна» (см. график). В результате, промышленное производство сократилось в мае на 0,5%мм, но благодаря низкой базе прошлого года остается в плюсе при годовом сопоставлении (+0,7%гг).

**Отрицательный вклад неторгуемого сектора заметно снизился, что и ограничило спад ВВП**



**Обработка уже год пытается оттолкнуться от дна**



Источник: Росстат, Naver, расчеты ЦМИ

Источник: Росстат, Naver, расчеты ЦМИ

**Дефицит фед.  
бюджета достиг  
4,6%ВВП**

Дефицит федерального бюджета по итогам января-мая достиг 4,6%ВВП. Значительный дефицит связан с заметным недобором доходов. За 5 месяцев собрано только 34% от запланированного годового значения. Для сравнения в 2013-2015 годах к 1 июня собиралось ~42% плана. Основной причиной недобора стало выпадение нефтегазовых доходов (28% плана) при неплохой динамике ненефтегазовых (38% плана). Очевидно, выпадение нефтегазовых доходов вызвано низкими ценами на нефть. В рублевом выражении стоимость барреля нефти марки Юралс в январе-мае составила 2500 руб. (\$36 за баррель, 71 рубль за доллар) против запланированных 3150 руб. (\$50 за баррель, 63 рубля за доллар). Отметим, однако, что май принес улучшение ситуации – цена на нефть почти достигла 3000 рублей, а месячный дефицит бюджета снизился с 7,3% до 5,5%ВВП.

**Расходы фед.  
бюджета  
сократились на  
2,8%гг**

Расходы федерального бюджета сократились на 2,8%гг, что означает значительное сжатие в реальном выражении. Исполнение расходов в целом идет в соответствии с планом – 38% в этом году против 36% в 2013-2014 годах (в 2015г был выполнен 41%, но данные нерепрезентативны из-за опережающего финансирования расходов на оборону – 57% плана). Однако исполнение различных групп расходов неоднородно и сейчас. Так, расходы на «национальную экономику» исполнены только на 21% плана. Экономия достигнута, в первую очередь, за счет статей «дорожное хозяйство» (13%) и «прикладные научные исследования» (13%). Тогда как расходы на поддержку сельского хозяйства, в полном соответствии с политикой импортозамещения, исполнены уже на 42% и возросли за год на 48%гг.

**Для покрытия  
дефицита вновь  
использован  
Резервный фонд**

Финансирование дефицита в мае вновь осуществлено за счет продажи средств Резервного фонда. Минфин, как и ранее в апреле, продал валютные средства на сумму 390 млрд рублей. Таким образом, по итогам пяти месяцев использовано 780 млрд из 2,1 трлн рублей, предусмотренных бюджетом на этот год. Всего же на текущий момент средства фонда составляют 2,5 трлн рублей (\$38,6 млрд или 3,2%ВВП).

## Казахстан

- Сокращение промышленности ускорилось в мае из-за остановки 2-х нефтеперерабатывающих заводов на ремонт
- Розничная торговля продолжает восстанавливаться и показала положительный рост впервые за 8 месяцев

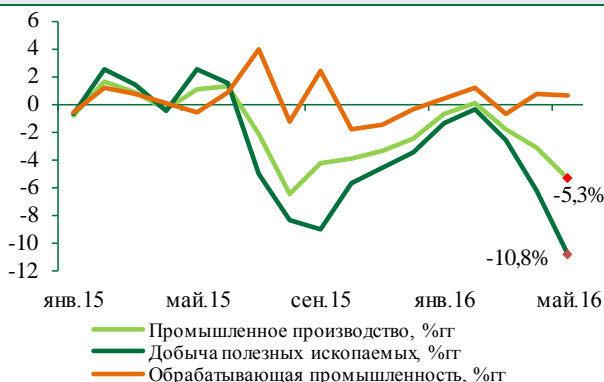
### Промышленность сократилась в мае на 5,3%гг

Сокращение промышленного производства ускорилось в мае до 5,3%гг, против -3,4%гг месяцем ранее. Основной причиной ухудшения динамики индустриального сектора стала добыча полезных ископаемых, которая снизилась на 10,8%гг (-6,2%гг в апреле). В структуре показателя наибольшее падение зафиксировано в добычи нефти (-11,1%гг). Такое резкое сокращение связано с временной остановкой двух нефтеперерабатывающих заводов на Карачаганакском нефтегазовом месторождении. Ремонт на обоих заводах начался еще в апреле и закончился в конце мая. Поэтому уже по итогам июня мы ожидаем снижения темпов падения промышленности, хотя выход в зону роста пока маловероятен.

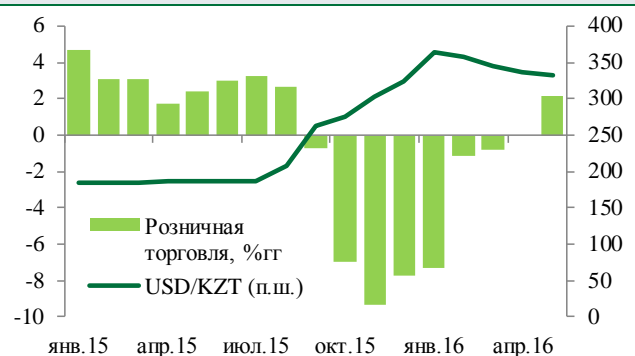
### Розничная торговля вернулась в зону роста

Оборот розничной торговли показал рост в мае на 2,2%гг – первый раз с августа 2015г. В терминах месяц к месяцу рост оказался более внушительным (8,8%мм), что частично объясняется сезонностью показателя. Потребительский спрос постепенно восстанавливается, отражая стабилизацию валютного рынка и улучшение потребительских настроений. Процесс вряд ли будет быстрым, однако мы ожидаем сохранения тренда на увеличение объема розничной торговли в ближайшие месяцы.

#### Сокращение промышленности ускорилось из-за добывающего сектора



#### Розничная торговля вернулась в зону роста: 2,2%гг в мае



Источник: Комитет по статистике

Источник: Комитет по статистике, Bloomberg



## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

23 июня – предварительные PMI в обработке для США, еврозоны, Китая (июнь)

### **Турция**

21 июня – решение ЦБ Турции о ставке

### **Украина**

21 июня – ВВП, 2я оценка (1 кв.)

22 июня – пром.производство (май)

23 июня – решение НБУ о ставке

### **Россия**

20 июня – макропоказатели (май)

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	кв												Безработица	среднее за год																		
	II кв		III кв		IV кв		I кв		II кв		III кв			IV кв		I кв		II кв		III кв		IV кв		I кв								
рост гг, %	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	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	2,6	2,9	2,5	2,9	2,7	2,2	2,0	2,0	2,0	США	9,0	8,1	7,4	5,9	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7						
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	0,8	0,8	0,9	1,2	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7	Еврозона	10,7	11,4	12,0	11,4	10,7	10,5	10,4	10,3	10,3	10,2	10,2	10,2						
В-британия	1,7	1,1	0,3	1,8	3,0	2,8	2,8	2,6	2,4	2,2	2,1	2,1	2,1	В-британия	8,0	8,0	7,6	5,7	5,2	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	<b>5,0</b>						
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	-0,2	-1,4	-1,0	-0,8	0,7	1,7	0,7	0,0	0,0	Япония	4,5	4,4	4,0	3,4	3,1	3,3	3,3	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2						
Бразилия	7,5	2,7	1,0	2,3	-1,2	-0,6	-0,2	-1,6	-3,0	-4,5	-5,9	-5,4	-5,4	Бразилия	6,0	5,5	5,4	4,3	7,9	7,5	6,9	7,6	8,2									
Индия	10,3	6,6	5,0	4,7	6,5	8,4	6,6	7,5	7,0	7,7	7,2	7,9	7,9	Индия																		
Китай	10,4	9,3	7,7	7,7	7,5	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	2,6	2,4	1,4	4,0	4,6	4,7	4,0	3,1	3,1	Чехия	6,7	8,5	6,9	7,5	5,9	5,9	6,2	6,4	6,3	6,1	5,7	5,4						
Венгрия	1,1	1,6	-1,7	1,1	3,9	3,2	3,4	3,5	2,7	2,4	3,2	0,9	0,9	Венгрия	11,0	10,8	10,4	7,2	6,4	6,3	6,2	6,2	6,1	6,1	5,8							
Турция	9,2	8,8	2,2	4,3	2,3	1,9	2,6	2,5	3,8	4,0	5,7	4,8	4,8	Турция	9,8	8,9	9,4	10,9	10,5	10,5	10,8	11,1	10,9	<b>10,1</b>								
Беларусь	7,7	5,5	1,7	0,9	1,6	2,1	1,6	-2,1	-4,2	-5,3				Беларусь																		
Украина	4,1	5,2	0,2	0,1	-4,6	-5,1	-15,2	-17,2	-14,6	-7,2	-1,4	0,1	0,1	Украина (кв.)	8,2	7,8	7,4	9,3			9,1											
Казахстан (на	7,3	7,5	5,0	6,0	4,0	4,4	4,8	2,3	1,7	1,2	1,2	-0,2	-0,2	Казахстан	5,4	5,3	5,2	5,0	4,9	5,0	5,1	5,1	5,1	4,9	4,9	<b>4,9</b>						
<b>Россия</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-4,5</b>	<b>-3,7</b>	<b>-3,8</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>Россия</b>	<b>6,5</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,5</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>							
Промышленное производство	кв												Розничные продажи																			
рост гг, %	окт		ноя		дек		янв		фев		мар		апр		май		окт		ноя		дек		янв		фев		мар		апр		май	
рост гг, %	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2011	2012	2013	2014	2015	2016	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	-0,4	-2,0	-2,3	-1,3	-1,8	-2,0	-1,2	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	США (номин)	6,8	5,2	4,2	3,9	1,6	1,6	2,8	2,8	3,6	1,7	3,0	<b>2,5</b>						
Еврозона	-1,6	-2,4	-0,7	1,3	2,1	1,9	-0,1	2,8	1,0	0,2	<b>2,0</b>	<b>2,0</b>	Еврозона	-1,6	-2,0	-0,8	1,3	2,5	2,1	2,5	2,0	2,4	2,1	1,4								
В-британия	-3,1	-2,6	-0,4	1,6	1,6	0,9	-0,2	0,6	0,1	-0,2	1,6	1,6	В-британия	2,3	1,3	1,7	4,0	4,3	4,4	2,4	5,4	4,3	3,4	5,2	<b>6,0</b>							
Япония	-4,3	0,0	-0,8	2,2	-1,4	1,7	-1,9	-3,8	-1,2	0,2	-3,3	-3,3	Япония	2,5	2,2	1,0	1,7	1,8	-1,1	-1,1	-0,2	0,4	-1,0	-0,9								
Бразилия	-1,3	-2,6	2,1	-3,0	-11,1	-12,5	-12,2	-13,6	-9,8	-11,4	-7,2	-7,2	Бразилия	6,7	8,6	4,3	2,4	-5,6	-7,8	-7,2	-10,6	-4,2	-5,7	-6,7								
Индия	2,5	0,8	0,6	1,9	9,9	-3,4	-1,2	-1,5	2,0	0,3	-0,8	-0,8	Индия																			
Китай	12,8	10,0	9,7	8,2	5,6	6,2	5,9	5,4	5,4	6,8	6,0	<b>6,0</b>	Китай	18,1	14,2	13,1	12,0	11,0	11,2	11,1	10,2	10,2	10,5	10,1	<b>10,0</b>							
Чехия	6,7	-1,8	1,5	4,9	3,8	5,5	1,8	1,6	5,9	1,2	4,2	4,2	Чехия	2,1	-0,9	1,0	5,5	7,4	8,7	8,7	5,4	10,5	5,8	8,5								
Венгрия	5,8	-1,3	1,5	7,3	12,7	7,1	6,8	2,1	1,6	-2,4	5,3	5,3	Венгрия	0,3	-2,1	1,6	5,2	4,6	4,3	4,5	2,2	6,4	4,3	6,4								
Турция	9,2	0,6	3,1	3,6	4,6	3,6	4,6	5,5	5,9	3,0	0,7	0,7	Турция	9,2	5,2	4,1	4,1	3,4	3,4	3,7	0,1	8,0	4,0	3,4								
Беларусь	4,7	3,6	-4,9	-3,0	-7,1	-7,1	-1,1	-6,8	-3,9	-2,0	2,9	2,9	Беларусь	6,6	14,1	18,0	6,0	-0,8	-2,2	-3,4	-1,8	1,5	-2,3	-1,5								
Украина	-0,5	-2,2	-4,3	-10,8	-5,0	-4,9	-2,1	-1,7	7,6	4,8	3,5	3,5	Украина (с н.г)	13,7	13,8	5,6	-9,6	-22,3	-21,9	-21,0	0,1	-0,6	3,6	4,0								
Казахстан	0,5	0,6	2,3	0,2	-3,9	-3,3	-2,5	-0,7	0,1	-1,8	-3,1	<b>-5,3</b>	Казахстан	16,9	11,3	12,8	19,3	3,3	5,5	8,7	10,4	19,8	21,4	23,1	<b>25,5</b>							
<b>Россия</b>	<b>5,0</b>	<b>3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>Россия</b>	<b>9,5</b>	<b>5,9</b>	<b>3,9</b>	<b>2,6</b>	<b>-11,7</b>	<b>-13,1</b>	<b>-15,3</b>	<b>-7,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-4,8</b>								

## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен	окт					ноя					дек					янв					фев					мар					апр					май																																																																																																																																																
	рост за 12 мес, %					2011					2012					2013					2014					2015					2016																																																																																																																																																					
США	3,0	2,1	1,5	0,8	0,2	0,5	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1	<b>1,0</b>	Еврозона	2,7	2,5	0,8	<b>-0,2</b>	0,1	0,2	0,2	0,3	<b>-0,2</b>	0,0	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	В-британия	4,2	2,8	2,0	0,5	<b>-0,1</b>	0,1	0,2	0,3	0,3	0,5	0,3	<b>0,3</b>	Япония	<b>-0,2</b>	<b>-0,0</b>	1,6	2,4	0,3	0,3	0,2	0,0	0,3	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	Бразилия	6,5	5,4	5,9	6,4	9,9	10,5	10,7	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	Индия	8,6	9,7	9,9	5,0	5,0	5,4	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	<b>5,8</b>	Китай	4,1	2,7	2,5	1,5	1,3	1,5	1,6	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	Чехия	1,9	3,3	1,4	0,1	0,2	0,1	0,1	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	Венгрия	3,9	5,7	0,4	<b>-0,9</b>	0,1	0,5	0,9	0,9	0,3	<b>-0,2</b>	0,2	<b>-0,2</b>	Турция	6,5	8,5	7,4	8,2	7,6	8,1	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	Беларусь	109	64	17	16,2	11,5	11,3	12,0	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	Украина	4,6	0,6	0,5	24,9	46,4	46,6	43,3	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	Казахстан	7,4	4,8	5,1	7,4	9,4	12,8	13,6	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	<b>Россия</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>6,5</b>	<b>11,4</b>	<b>15,6</b>	<b>15,0</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>
Индекс цен производителей	окт					ноя					дек					янв					фев					мар					апр					май																																																																																																																																																
рост за 12 мес, %	2011					2012					2013					2014					2015					2016																																																																																																																																																										
США	4,8	1,9	1,9	<b>-0,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-3,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,3</b>	Еврозона	4,3	2,7	2,7	<b>-2,6</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,4</b>	В-британия	4,7	2,8	2,8	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	Япония	0,8	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	1,8	<b>-3,8</b>	<b>-3,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,2</b>	Бразилия	4,1	5,9	5,9	2,2	11,3	11,3	11,3	12,9	13,4	12,4	11,5	12,9	Индия (опт)	7,5	7,6	7,6	0,1	<b>-3,8</b>	<b>-2,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	0,3	<b>0,8</b>	Китай	1,7	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>	Чехия	4,6	0,5	0,5	<b>-3,7</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,8</b>	Венгрия	4,2	3,7	3,7	0,1	<b>-1,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,4</b>	Турция	11,1	5,6	5,6	6,4	5,7	5,3	5,7	5,9	4,5	3,8	2,9	3,3	Беларусь	149,4	84,0	10,7	13,4	15,5	15,7	16,0	15,0	15,7	Украина	14,2	3,8	3,8	31,8	30,2	25,1	25,4	21,2	17,4	10,5	10,1	16,4	Казахстан	20,3	3,8	3,8	<b>-1,6</b>	<b>-17,0</b>	<b>-9,8</b>	<b>-4,8</b>	4,2	8,8	8,2	15,3	16,4	<b>Россия</b>	<b>12,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	<b>14,2</b>	<b>13,9</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>			

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2014			2015				2016								
		II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв								
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	0,5	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,6</b>	Счет текущих операций	\$ млрд	12,1	6,2	14,3	29,3	15,9	7,5	13,0	11,7
Приток капитала	-	<b>-22,4</b>	<b>-7,7</b>	<b>-72,9</b>	<b>-32,9</b>	<b>-18,3</b>	3,4	<b>-9,2</b>	<b>-7,0</b>								
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*																	
		окт	ноя	дек	янв	фев	мар	апр	май								
Пром. производство	рост %мм	0,2	<b>-0,4</b>	0,0	0,9	0,1	0,4	0,0	<b>-0,3</b>								
Инвестиции в осн. кап.	-	<b>-0,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,5</b>													
Строительство	-	<b>-0,6</b>	0,0	0,0	<b>-0,7</b>	0,3	<b>-0,6</b>	<b>-0,6</b>									
Розничная торговля	-	<b>-0,4</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	0,1	<b>-1,0</b>	0,0									
Грузооборот транспорта	-	2,3	<b>-0,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,4</b>	2,2	<b>-1,9</b>	<b>-0,3</b>									
Реальные расп. доходы	-	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	1,5	<b>-1,7</b>	0,2	0,9	<b>-2,6</b>									
Макропоказатели, Росстат																	
Пром. производство	рост %гг	<b>-3,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,7</b>	1,0	<b>-0,4</b>	0,5	<b>0,7</b>								
Инвестиции в осн. кап.	-	<b>-5,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>-8,7</b>													
Строительство	-	<b>-7,9</b>	<b>-7,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-4,2</b>	0,4	<b>-1,4</b>	<b>-5,9</b>									
Розничная торговля	-	<b>-11,7</b>	<b>-13,1</b>	<b>-15,3</b>	<b>-7,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-5,8</b>	<b>-4,8</b>									
Грузооборот транспорта	-	4,5	3,2	3,6	0,9	3,9	<b>-0,2</b>	0,8									
Реальные расп. доходы	-	<b>-6,3</b>	<b>-6,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-6,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-7,1</b>									
Денежный рынок																	
Денежная масса М2	трлн руб	32,9	33,3	35,8	34,8	35,1	35,4	35,9									
-	рост %мм	<b>-0,3</b>	1,4	7,4	<b>-2,7</b>	0,8	1,0	1,3									
Наличные деньги М0	-	0,6	0,0	6,7	<b>-2,5</b>	1,3	<b>-0,1</b>	2,2									
ИПЦ	-	0,7	0,8	0,8	1,0	0,6	0,5	0,4	0,4								
ИЦП	-	1,8	<b>-0,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	3,1	2,6	<b>1,0</b>								
Внешняя торговля																	
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	27,2	25,5	28,4	17,1	20,2	23,0	21,9									
Импорт товаров (ЦБ)	-	17,2	21,5	17,4	9,8	12,8	15,3	15,1									
Междунар. резервы	-	369,6	364,7	368,4	371,6	380,5	387,0	391,5	387,7								
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	6,2	0,7	<b>-5,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-1,6</b>	9,0	3,8	2,0								
Государственные финансы, млрд. руб																	
Доходы фед. бюджета	-	1190	837	1478	1088	748	1066	999	<b>734</b>								
Расходы фед. бюджета	-	1248	1087	2578	698	1247	1955	1497	<b>1084</b>								
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	<b>-58</b>	<b>-250</b>	<b>-1100</b>	390	<b>-499</b>	<b>-888</b>	<b>-497</b>	<b>-350</b>								
Резервный Фонд	трлн руб	4,23	3,93	3,64	3,74	3,75	3,34	2,89	2,55								
Фонд НБ	трлн руб	4,73	4,78	5,23	5,35	5,36	4,95	4,75	4,82								

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

## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 17 июня за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,127	0,22	0,64	-0,74
Евро	0,887	-0,22	-0,64	0,75
Япония, йена	104,10	-2,67	-5,32	-15,33
Великобритания, фунт	0,697	-0,70	1,75	10,61
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	278,37	0,44	-1,35	1,31
Польша, злотый	3,909	0,46	-0,74	6,42
Румыния, лев	4,023	0,28	0,12	1,89
Чехия, коруна	23,97	-0,16	-0,58	0,14
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	13,891	0,66	-1,35	53,44
Бразилия, реал	3,416	-0,05	-4,13	11,65
Канада, доллар	1,289	0,85	-1,53	5,50
Мексика, песо	18,838	1,15	2,29	22,82
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,352	-0,34	-2,31	5,41
Израиль, шекель	3,867	0,43	0,09	1,11
Индия, рупия	67,06	0,18	-0,54	5,50
Индонезия, рупия	13335	0,30	-1,59	0,25
Китай, юань	6,585	0,39	0,63	6,08
Корея, вон	1169	-0,09	-1,43	5,87
Малайзия, ринггит	4,098	0,84	0,49	10,52
Таиланд, бат	35,25	0,00	-1,23	4,82
Турция, лира	2,924	-0,07	-2,00	7,86
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,593	-0,25	-0,68	0,40
Норвегия, крона	8,350	0,94	-0,10	7,19
Швейцария, франк	0,959	-0,49	-3,11	4,15
Швеция, крона	8,330	0,21	-0,31	2,45
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	338,8	1,12	1,08	82,25
Украина, гривня	24,880	-0,40	-1,27	18,48
Беларусь, рубль	19920	0,71	1,79	29,86
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>64,75</b>	<b>-0,75</b>	<b>-2,96</b>	<b>21,09</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>73,01</b>	<b>-0,56</b>	<b>-2,36</b>	<b>20,21</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>68,47</b>	<b>-0,66</b>	<b>-2,67</b>	<b>20,67</b>

индекс, страна	на 17 июня	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	17675,16	-1,06	0,83	-1,1	0,8	-2,4
S&P 500, США	2071,22	-1,19	1,17	-1,2	1,2	-2,4
NIKKEI 225, Япония	15599,66	-6,03	-6,32	-3,5	-1,1	-7,8
DAX, Германия	9631,36	-2,07	-2,62	-1,8	-2,0	-13,9
CAC40, Франция	4193,83	-2,62	-2,41	-2,4	-1,8	-13,3
FTSE 100, Великобритания	6021,09	-1,55	-2,38	-2,2	-0,7	-0,7
DJ STOXX, Европа	2737,18	-2,36	-3,05	-2,1	-2,4	-16,0
Shanghai Comp., Китай	2885,11	-1,44	1,46	-1,8	0,8	-43,2
Bovespa, Бразилия	49533,84	0,23	-2,57	0,3	1,6	-18,2
Bombay 200, Индия	3447,03	-0,04	3,12	-0,2	3,7	-4,5
KASE, Казахстан	996,76	-4,55	1,39	-5,6	0,3	-40,4
PFTS, Украина	220,07	-0,26	0,62	0,1	1,9	-47,4
<b>MICEX, Россия</b>	<b>1877,07</b>	<b>-1,39</b>	<b>-1,67</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-6,6</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>910,28</b>	<b>-1,55</b>	<b>-2,30</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,3</b>	<b>-7,3</b>

товар	на 17 июня	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>45,0</b>	<b>-7,0</b>	<b>-4,6</b>	<b>-3,5</b>	<b>-26,7</b>
нефть Brent, \$/б.	46,0	-7,2	-4,6	-6,4	-23,3
нефть WTI, \$/б.	48,0	-2,2	-1,4	-0,6	-20,5
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	14,45	4,0	1,9	9,9	-28,2
медь, \$/т LME*	4542	1,0	-3,3	-2,5	-20,8
никель, \$/т LME*	9018	1,5	6,7	3,0	-28,9
алюминий, \$/т LME*	1608,0	2,5	4,8	5,0	-3,3
стальная лента, \$/т, Европа	489,3	0,9	2,6	4,2	10,2
цинк, \$/т LME*	1971,8	-5,2	-0,9	4,2	-3,9
олово, \$/т LME*	17054	-0,3	2,7	0,5	11,2
свинец, \$/т LME*	1685,8	-0,3	-2,1	-1,5	-5,8
SPGS индекс с/х товаров	334,5	0,7	3,5	8,4	16,7
Baltic Dry Index, фрахт	587	-3,8	-3,8	-8,7	-24,1
золото, \$/унция	1298,21	1,9	4,4	1,5	8,1
серебро, \$/унция	17,48	0,9	6,6	1,4	8,1
платина, \$/унция	967,84	-2,0	-1,8	-7,7	-10,5
палладий, \$/унция	531,5	-2,0	-3,9	-8,6	-26,1

**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	Еврозона	<a href="mailto:NikVFrolov@sberbank.ru">NikVFrolov@sberbank.ru</a>
Константин Козлов	Статистика	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Василий Носов	Китай	<a href="mailto:VDNosov@sberbank.ru">VDNosov@sberbank.ru</a>
Юлия Сони́на	Россия	<a href="mailto:YVSonina@sberbank.ru">YVSonina@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.