



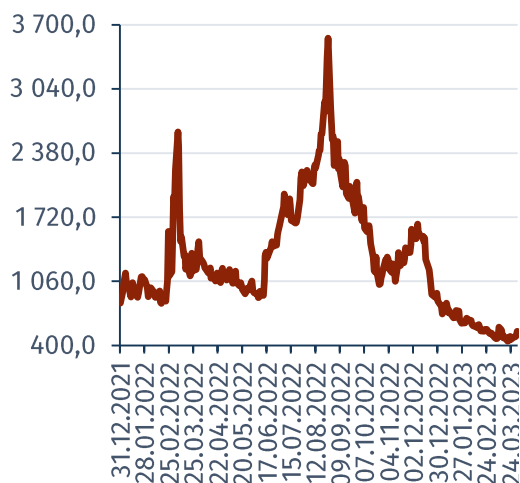
В середине марта внимание финансовых властей многих стран и мирового сообщества было приковано к высоким рискам развития нового глобального кризиса, который многие сравнивали с потрясениями 2008 года. Главной темой стало крупнейшее в США, с момента краха Lehman Brothers в сентябре 2008 года, стремительное банкротство американского банка Silicon Valley Bank (SVB), занимавшего 16-е место в США по активам (209 млрд долл.). Вслед за ним структурные проблемы были обнаружены у ряда других банков. Основу их краха заложила реализация процентного риска как следствия самого быстрого за 40 лет цикла ужесточения денежно-кредитной политики ФРС, который привёл к обесценению облигаций в портфеле банка. Для поддержки банковской системы регулятор запустил новую программу временного финансирования банков Bank Term Funding Program (BTFP), предполагающую предоставление кредитов банкам на срок до одного года под залог казначейских облигаций США, ценных бумаг, обеспеченных ипотекой, и других активов.

В условиях происходящих событий в глобальном финансовом секторе, инвесторы ожидают смягчение политики ФРС, а, возможно, и прекращение текущего цикла повышения ставок. На фоне рекордного изъятия депозитов населением (в марте на сумму порядка 0,5 трлн долл.), вероятнее всего, ФРС будет вынуждена корректировать свою политику в сторону стабилизации банковской системы.

Резкий отток клиентских средств, а также падение стоимости акций сказались также на деятельности второго крупнейшего швейцарского финансового конгломерата – Credit Suisse (CS), который впоследствии был куплен первым по величине активов холдингом Швейцарии UBS Group AG. Сумма сделки составила 3,21 млрд долл. – половину от рыночной стоимости CS.

Товарные рынки

Природный газ. В марте котировки природного газа на бирже TTF, впервые со второй половины 2021 года, опустились ниже 500 долл. за 1 тыс. м³. Цены снизились более чем в 8 раз по сравнению с августовским пиком 2022 года. Относительно тёплые погодные условия зимой, сокращение энергопотребления и значительный приток сжиженного природного газа из США и Катара, сохраняют ниспадающий вектор показателя с декабря предыдущего года. В то же время к концу месяца, на фоне похолодания и повышения спроса на электростанциях, котировка повысилась до 546 долл. (+3,4% к 01.03.2023 и -31,8% к 01.01.2023).



Фьючерсная цена на природный газ по индексу голландского хаба TTF на бирже ICE Futures, долл. за 1 тыс. м³



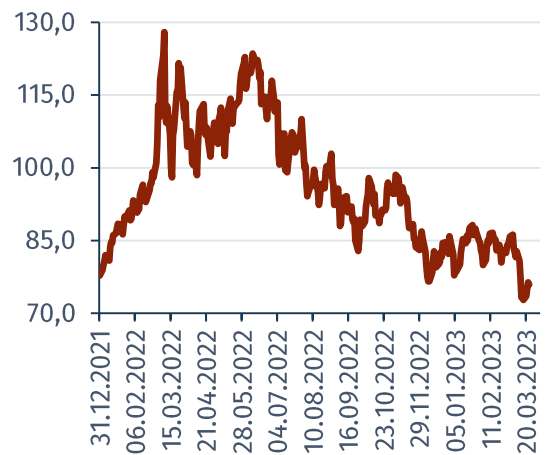
Нефть. Проблемы банковских секторов США и Швейцарии, неопределённость касательно экономического роста Китая и динамики курса ФРС относительно процентной ставки вызвали очередную волну снижения котировок на нефтяном рынке марки Brent. В то же время к концу месяца ослабление рисков масштабного банковского кризиса позволило восстановить цены с 73 долл./барр. до 80 долл./барр. (-5,3% к 01.03.2023 и -7,1% к 01.01.2023).

Чёрные металлы. Волатильность отмечалась и на рынке стальной продукции. В частности, на рынке Турции, формирующем вектор динамики цен на металлопродукцию в Черноморском регионе, активный всплеск цен, наблюдавшийся со второй половины февраля, в середине марта сменился умеренным снижением ввиду депрессивного состояния глобальной строительной отрасли. К концу марта цена катанки составила 770 долл./т (-1,6% к 01.03.2023 и +10,4% к 01.01.2023), арматуры – 715 долл./т (-5,9% к 01.03.2023 и +6,7% к 01.01.2023).

Зерновые и масличные культуры. Продление черноморской зерновой инициативы, а также дожди в США и Европе ослабили опасения по поводу предложения пшеницы на мировых рынках, что определило сохранение понижительной динамики её котировок. Давление на цены также оказывало приближение уборки нового урожая, с учётом накопленных запасов.

Стоимость кукурузы на мировом рынке преимущественно повышалась ввиду роста спроса, в частности со стороны Китая, опасений по поводу поставок с Украины, а также на фоне снижения прогноза её урожая в мире (погодные условия в Южной Америке, снижение посевных площадей в Европе).

Рекордные объёмы производства подсолнечника в текущем сельскохозяйственном году, снижение цен на нефть, а также сокращение закупочной активности основных импортёров задавали вектор снижения цен на данную масличную культуру.



**Фьючерсная цена нефти
марки Brent, долл./барр.**



**Цена арматуры и катанки
на рынке Турции, долл./т**

Динамика ключевых макроэкономических показателей

Китай

Целевой ориентир роста ВВП Китая на 2023 год обозначен властями страны на уровне 5% (факт за 2022 год – 3,0%), при этом оборонный бюджет увеличится более высокими темпами – +7,2%. Индекс потребительских цен в 2023 году ожидается на отметке 3% (факт за 2022 год – 1,8%), а уровень безработицы, как и по итогам 2022 года, – 5,5%. В планах правительства страны создание 12 млн новых рабочих мест (факт за 2022 год – 11 млн).

Объём производства промышленных предприятий в Китае по итогам января-февраля 2023 года вырос на 2,4% по сравнению с аналогичным периодом 2022 года. Выпуск в добывающей промышленности увеличился на 4,7%, в обрабатывающей – на 2,1%, производство и поставки электроэнергии, тепловой энергии, газа и воды расширились на 2,4%. Цены производителей, с октября характеризующиеся понижительной динамикой, в феврале уменьшились ещё на 1,4% г/г (в январе – -0,8% г/г).

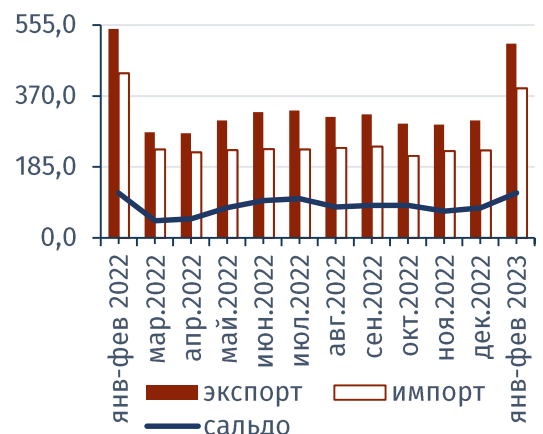
В то же время во внешней торговле продолжается сокращение. В январе-феврале текущего года экспорт снизился на 6,8% г/г, импорт – на 10,2% г/г. Падение китайского экспорта отмечается уже четвёртый месяц подряд, на фоне ослабления глобального спроса. Профицит торгового баланса сложился на уровне 116,9 млрд долл., что на 0,8% больше значения первых двух месяцев 2022 года.



Темп прироста ВВП, % г/г



Темп прироста промышленности и цен производителей, % г/г



Объёмы внешнеторговых операций, млрд долл.

Динамика ключевых макроэкономических показателей

Китай

Розничные продажи в КНР за январь-февраль 2023 года увеличились максимальными темпами с августа предыдущего года – +3,5% г/г, что совпало с ожиданиями аналитиков. Реализация потребительских товаров расширилась на 2,9%, выручка заведений общественного питания – на 9,2%.

В феврале инфляция в Китае сложилась на минимальном уровне за последний год – 1,0% г/г после роста на 2,1% г/г в январе 2023 года. Продовольственные товары подорожали на 2,6%, а непродовольственные – на 0,6%.

Базовая кредитная ставка Национального банка Китая (НБК) с августа 2022 года сохраняется на уровне 3,65% годовых.



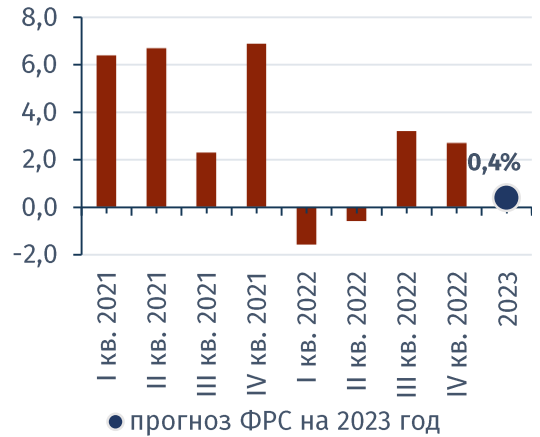
Динамика ключевых макроэкономических показателей

США

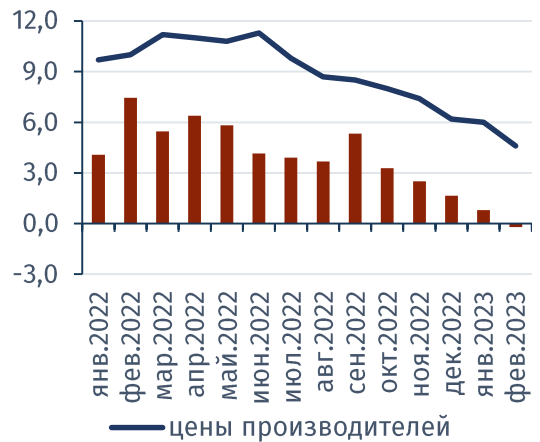
Согласно обновлённому в марте прогнозу ФРС США, в 2023 году ВВП США увеличится на 0,4% (в 2022 году – +2,1%), потребительские цены повысятся на 3,3% (+6,5% соответственно), безработица составит 4,5% (3,5% соответственно).

Прирост промышленного производства США после четырёх месяцев непрерывного замедления в феврале 2023 года сменился уменьшением на 0,2% г/г. Понижительная динамика, фиксируемая впервые за последние два года, сложилась на фоне спада выпуска в коммунальной сфере на 7,6% и обрабатывающих производств на 1,0%, при увеличении производства на предприятиях добывающих отраслей на 7,1%. Инфляционное давление в производственном секторе продолжало ослабевать (-1,4 п.п., до +4,6% г/г).

Увеличение объёмов добычи нефти и природного газа, использование стратегического резерва и повышение глобального спроса на альтернативную российскую нефть стали ключевыми факторами активного наращивания экспорта товаров как в 2022 году, так и в начале текущего года. За январь стоимость поставок товаров за границу возросла на 13,6% г/г, в то время как импорт расширился лишь на 1,3% г/г. В результате дефицит торгового баланса уменьшился на 16,5% г/г, до 90,1 млрд долл.

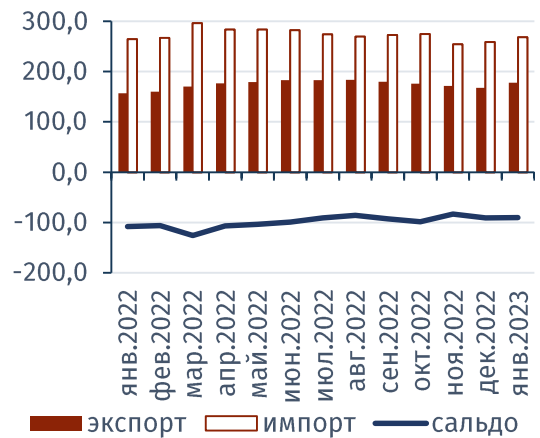


● прогноз ФРС на 2023 год



— цены производителей

Темп прироста промышленности и цен производителей, % г/г



■ экспорт □ импорт — сальдо

Объёмы внешнеторговых операций, млрд долл.

Динамика ключевых макроэкономических показателей

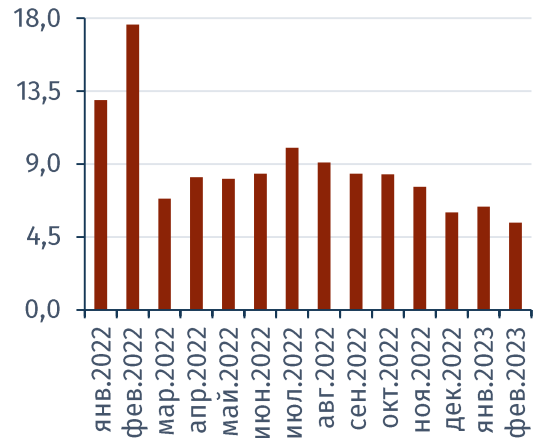
США

По оценкам экспертов, в США всё больше начинает преобладать сберегательная модель поведения, на фоне относительно высокого уровня неопределённости и повышенной инфляции. В феврале прирост розничного товарооборота сложился на минимальном уровне с декабря 2021 года – +5,4% (-1,0 п.п. к январю).

Годовая инфляция в феврале замедлилась до 6,0% г/г (-0,4 п.п. к январю). Рост цен на энергоносители сложился на 3,5 п.п. меньше показателя января текущего года – 5,2%, в том числе бензин подешевел на 2,0% (месяцем ранее рост на 1,5%). При этом подорожание электроэнергии ускорилось с 11,9% до 12,9% г/г.

В конце марта 2023 года ФРС в девятый раз с начала 2022 года повысила процентную ставку (+0,25 п.п., до 4,75-5,0% годовых). Регулятор отметил, что сложившаяся ситуация в банковском секторе приведёт к ужесточению кредитных условий для домашних хозяйств и предприятий и окажет давление на экономическую активность, найм и инфляцию. Степень этих эффектов на данный момент не ясна.

Однако для купирования банковского кризиса ФРС США за несколько недель выдал американским банкам в виде стабилизационных кредитов порядка 400 млрд долл. При том, что в начале 2023 года госдолг США уже превысил установленный лимит, составив 31,4 трлн долл., или 123,6% ВВП. Таким образом, данные действия фактически идут вразрез с заявленной целью снижения инфляции и ужесточения монетарной политики.



Темп прироста розничной торговли, % г/г



Инфляция (г/г) и верхняя граница процентной ставки ФРС, %



Динамика ключевых макроэкономических показателей

Еврозона

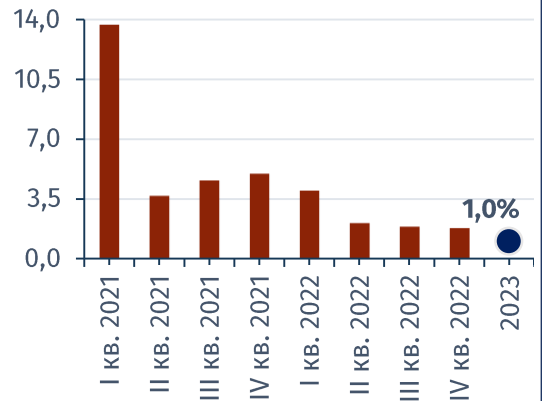
Согласно обновлённым в марте прогнозным данным ЕЦБ, в 2023 году рост ВВП еврозоны составит 1,0% (в 2022 году – +3,5%), инфляция – 5,3% (9,2% соответственно). Восстановлению экономики будут способствовать благоприятная ситуация на рынке труда и повышение доходов населения. В то же время специалисты ЕЦБ отметили, что оценки были подготовлены, до начала возникших на финансовых рынках напряжённостей.

Высокие цены на электроэнергию продолжают оказывать давление на результаты промышленного производства в странах еврозоны. За январь 2023 года прирост показателя, впервые с января 2021 года, сложился ниже 1%.

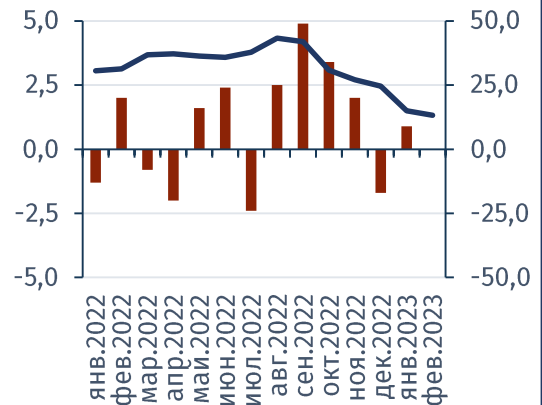
В отраслевом разрезе снижение отмечено в сегменте производства энергии (-7,6%), промежуточных товаров (-5,3%) и товаров длительного пользования (-0,6%). Его компенсировало увеличение выпуска основных средств (+8,2%) и товаров недлительного назначения (+3,2%).

Рост цен производителей в январе замедлился до 15,0% г/г (-9,6 п.п. к декабрю), а в феврале – до 13,2% г/г (-1,8 п.п.) – минимальных значений с августа 2021 года.

Дефицит внешнеторгового баланса еврозоны, фиксируемый с августа 2021 года, в январе сложился на уровне -30,6 млрд евро (+1,3% г/г). Экспорт товаров расширился на 11,0% г/г, импорт – на 9,7% г/г.

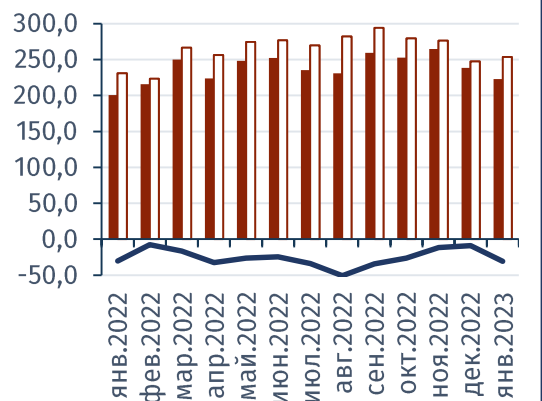


● прогноз ЕЦБ на 2023 год
Темп прироста ВВП, % г/г



— цены производителей (прав. ось)

Темп прироста промышленности и цен производителей, % г/г



■ экспорт □ импорт — сальдо

Объёмы внешнеторговых операций, млрд евро

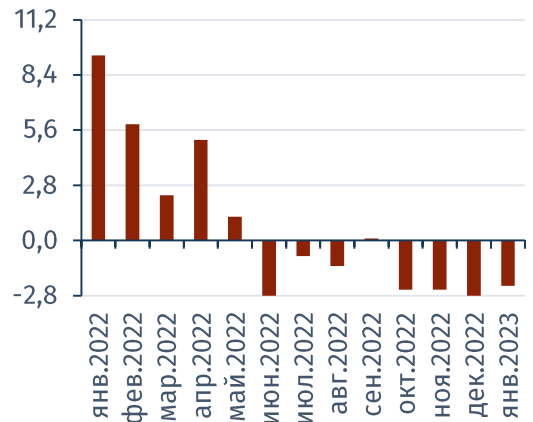
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Еврозона

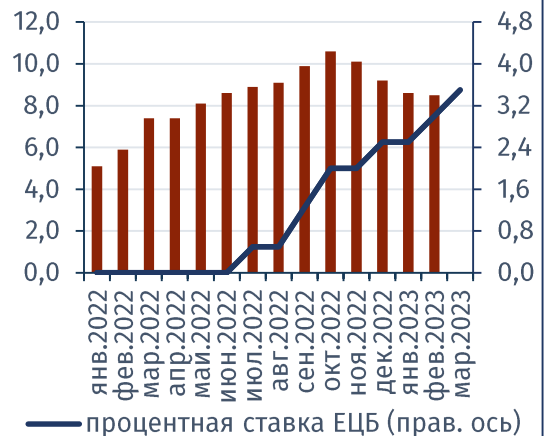
В сфере розничной торговли с июня 2022 года фиксируется спад. На протяжении последних четырёх месяцев он находился в пределах 2-3%. По итогам января 2023 года закупки продовольственных товаров, напитков и табака сократились на 5,0%, непродовольственных товаров – на 1,0%.

Замедление роста цен, отмечаемое с ноября предыдущего года, в феврале сложилось на минимальном уровне – -0,1 п.п. к январю. Инфляция составила 8,5% г/г. В структуре показателя, на фоне менее активного удорожания энергии (-5,2 п.п., до 13,7%), наблюдалось более значительное повышение стоимости продовольственных товаров, напитков и табака (+0,9 п.п., до 15,0%). В то же время, по предварительным данным, в марте процесс ускорился и инфляционное давление ослабло до 6,9% г/г.

ЕЦБ по итогам заседания в марте 2023 года шестой раз подряд повысил ключевую ставку, её уровень составил 3,5% годовых (+0,5 п.п.). Аналогичным образом увеличены ставки по кредитам (до 3,75%) и депозитам (до 3,0%). При этом прогноз о дальнейшей траектории по ставке отсутствовал.



Темп прироста розничной торговли, % г/г



Инфляция (г/г) и ключевая процентная ставка ЕЦБ, %

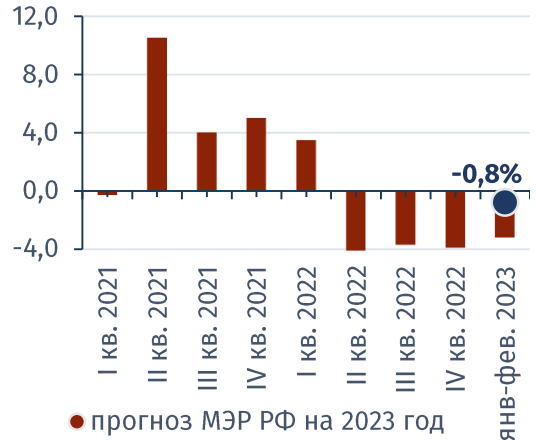
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Российская Федерация

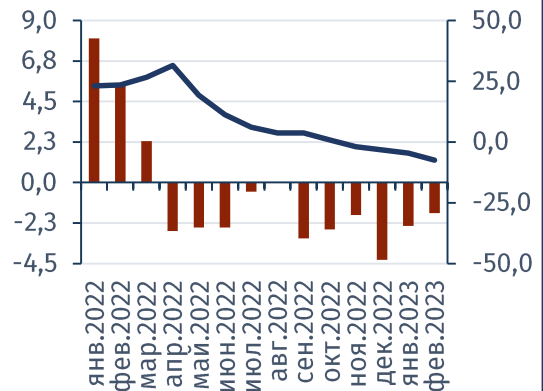
Согласно официальному прогнозу Минэкономразвития РФ, снижение ВВП в 2023 году ожидается на уровне 0,8% (за 2022 год – -2,1%). По итогам февраля показатель сократился на 3,1% г/г после спада на 3,2% г/г в январе и 4,2% г/г в декабре 2022 года. По оценкам специалистов, замедление понижательной динамики формирует рост объёмов работ в строительстве, грузооборота транспорта, а также выпуска в ряде отраслей обрабатывающей промышленности.

В феврале падение промышленного производства замедлилось на 0,7 п.п., до -1,7% г/г, при сохранении разнородной динамики по отдельным отраслям. Снижение темпов производства добывающих отраслей сохранилось на уровне, близком к январю (-3,2%), тогда как в обрабатывающей промышленности спад замедлился до -1,2% (-2,3% в январе) благодаря восстановлению отдельных видов производств, в особенности готовых металлических изделий (+38,8%). Цены производителей в феврале продолжили снижение (-7,5% г/г).

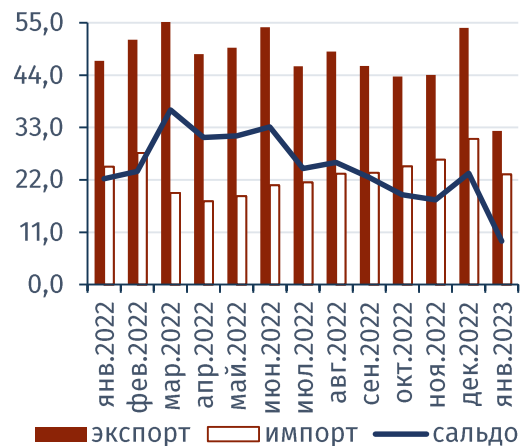
Спад экспорта товаров, отмечаемый с октября 2022 года, в январе углубился до -31,2% г/г. Снижение импорта товаров, наблюдаемое с марта предыдущего года, составило 6,5% г/г. В результате профицит торгового баланса сложился на минимальном уровне с февраля 2021 года – 9,1 млрд долл. (сокращение в 2,4 раза).



Темп прироста ВВП, % г/г



Темпы прироста промышленности и цен производителей, % г/г



Объёмы внешнеторговых операций (по методологии ПБ), млрд долл.



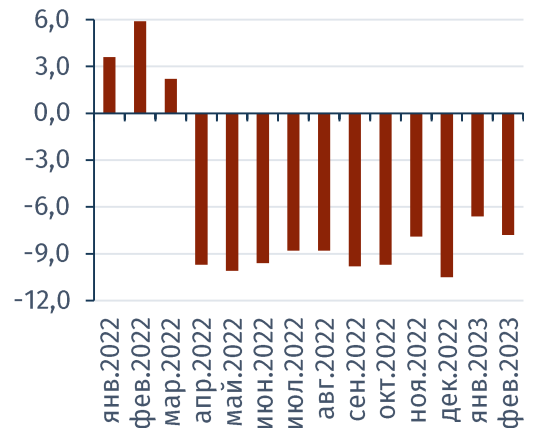
Динамика ключевых макроэкономических показателей

Российская Федерация

В сегменте розничной торговли годовой спад достиг $-7,8\%$ г/г (против $-6,6\%$ г/г в январе) в основном ввиду снижения продаж непродовольственных товаров на $12,3\%$, тогда как реализация продовольствия уменьшилась на $2,4\%$. Сфера услуг сохранила позитивную динамику $+3,9\%$.

С мая предыдущего года отмечается замедление инфляции, в феврале она составила $11,0\%$ г/г ($-0,8$ п.п. к январю). Менее активно дорожали продовольственные товары ($-0,9$ п.п., до $+9,3\%$). Динамика цен на услуги ($-0,5$ п.п., до $+13,0\%$), в первую очередь, была связана с продолжающимся ростом стоимости услуг в сфере внутреннего и зарубежного туризма, а также авиаперелётов.

По прогнозу Банка России, с учётом проводимой денежно-кредитной политики, годовая инфляция составит $5,0-7,0\%$ в 2023 году. Текущий уровень инфляции регулятор оценивает как умеренный, в соответствии с этим по итогам заседания в марте было принято решение сохранить ключевую ставку на отметке $7,50\%$ годовых.



Темп прироста розничной торговли, % г/г



Инфляция (г/г) и верхняя граница процентной ставки ЦБ РФ, %

Динамика ключевых макроэкономических показателей

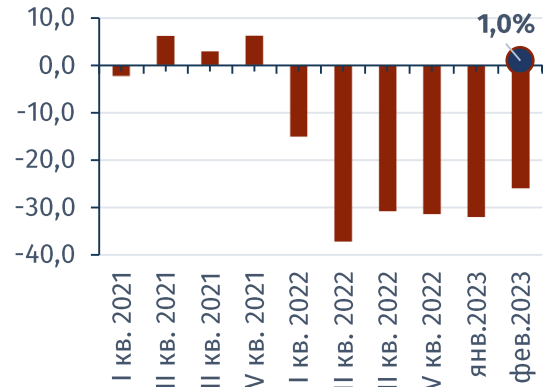
Украина

В марте Министерство экономики Украины снизило прогноз роста ВВП в 2023 году до 1,0% (ранее – +3,2%, факт за 2022 год – -29,2%). Согласно оперативной оценке ведомства, после снижения показателя в январе 2023 года на 32,0% г/г, в феврале он замедлил спад до -26,0% г/г.

По расчётам министерства пик роста инфляции уже пройден и в текущем году она составит 24% (в 2022 году – 26,6%).

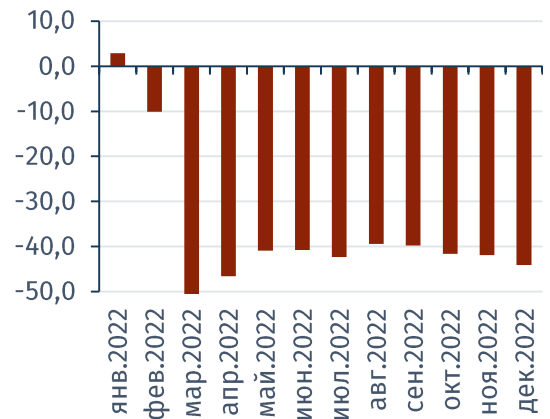
По данным НБУ, улучшение ситуации в энергетике и внешней конъюнктуре несколько оживило как производственный сектор, так и сектор услуг в начале текущего года. Однако в значительной степени это вызвано сезонной активизацией после новогодних праздников и подготовкой к полевым работам.

По данным регулятора, в январе фиксировалось уменьшение дефицита торгового баланса до -1,9 млрд долл. против -2,6 млрд долл. месяцем ранее. Продолжилось замедление спада импорта товаров (-18,6% против -23,6% в декабре) при относительно стабильных параметрах сокращения экспорта (-47,9% против -48,8%). Годом ранее отрицательное сальдо торгового баланса составляло 0,2 млрд долл.

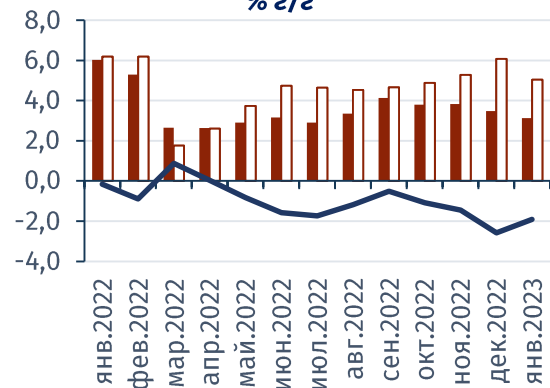


● прогноз МЭ Украины на 2023 год

Темпы прироста ВВП, % г/г



Темпы прироста промышленности, % г/г



■ экспорт □ импорт — сальдо

Объёмы внешнеторговых операций, млрд долл.

Динамика ключевых макроэкономических показателей

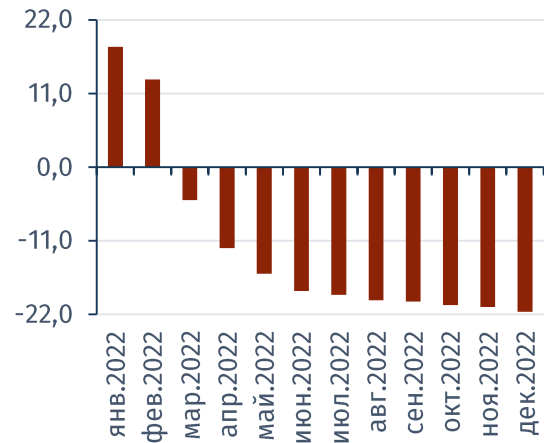
Украина

В конце марта 2023 года Государственная служба статистики Украины опубликовала ранее закрытые данные о динамике розничного товарооборота. Начиная с марта 2022 года он характеризовался спадом, который в целом за 2022 год составил -21,4% к уровню 2021 года. По сообщению НБУ, в текущем году тенденция сохраняется ввиду закрытия ритейлерами торговых точек, массового оттока населения за границу.

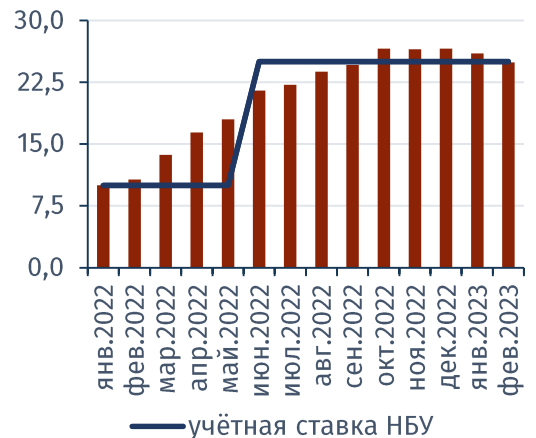
Инфляция на Украине замедляется второй месяц подряд и в феврале она составила 24,9% г/г. По данным регулятора, вектор показателя задавали увеличение предложения продовольствия и топлива, восстановление энергетической системы, более слабый потребительский спрос, фиксация официального курса, тарифов на жилищно-коммунальные услуги и прекращение эмиссионного финансирования бюджета с начала года.

В то же время уже озвучено решение о повышении тарифов на воду в 2 этапа: с 1 апреля (на 12,3%) и с 1 июля (на 14,1%), что неизбежно скажется на инфляции.

В марте 2023 года НБУ принял решение сохранить учётную ставку на уровне 25% годовых. Главным образом оно нацелено на обеспечение дальнейшего снижения инфляции, защиту гривневых сбережений от инфляционного обесценения и курсовую стабильность.



Темп прироста розничной торговли, нарастающим итогом, % г/г



Инфляция (г/г) и учётная ставка НБУ, %

Динамика ключевых макроэкономических показателей

Республика Молдова

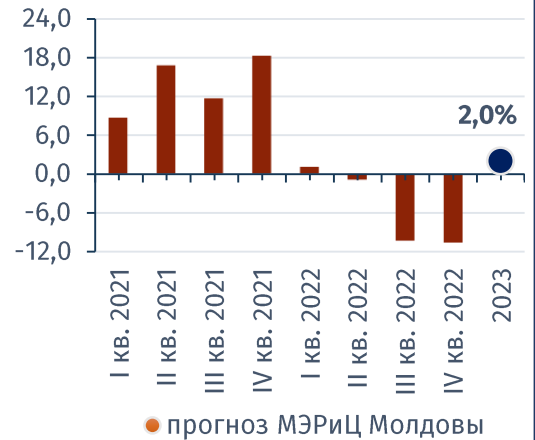
По итогам 2022 года ВВП Молдовы снизился на 5,9%, наиболее глубокое его падение зафиксировано в IV квартале – -10,6% г/г. Вектор показателя складывался на фоне сокращения выпуска в сельском хозяйстве, уменьшения производства в перерабатывающей промышленности и энергетическом секторе. Согласно прогнозу Министерства экономического развития и цифровизации Молдовы (ноябрь 2022 года), в 2023 году рост экономики составит 2,0%.

В январе 2023 года объём промышленного производства сократился на 7,5% г/г за счёт как добывающих, так и перерабатывающих производств.

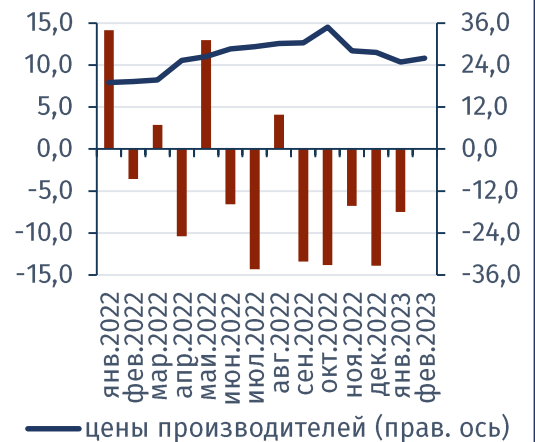
Рост цен производителей в январе продолжил динамику замедления, а в феврале, впервые с октября предыдущего года, ускорился, составив 26,0% г/г (+1,1 п.п.).

Показатели внешней торговли в январе отразили рост экспорта на 0,4% г/г, импорта – на 18,1% г/г (в основном за счёт роста его стоимости из стран ЕС). Проблемным оставался вопрос экспорта продукции сельского хозяйства в Россию и высокие закупочные цены на энергоносители, что оказывало влияние на внешнеторговое сальдо в целом. За январь оно составило -401,7 млн долл. и возросло на 37,9% г/г.

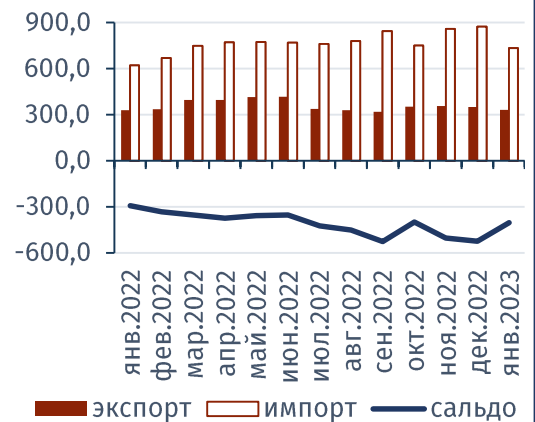
Потребительская активность населения традиционно поддерживалась денежными переводами из-за рубежа. За февраль их валовый объём расширился на 14,1% г/г, до 110,9 млн долл., а в целом за первые два месяца 2023 года – на 14,7%, до 211,3 млн долл.



Темп прироста ВВП, % г/г



Темп прироста промышленности и цен производителей, % г/г



Объёмы внешнеторговых операций, млн долл.

Динамика ключевых макроэкономических показателей

Республика Молдова

Покупательская способность доходов населения длительный период находится под давлением активного роста цен, который в то же время с ноября 2022 года ежемесячно замедляется. По итогам февраля 2023 года инфляция составила 25,9% г/г, что на 1,4 п.п. меньше уровня января. Главным образом менее значительным сложилось удорожание центрального отопления (-18,3 п.п., до +38,0%). Одновременно с этим отмечен существенный рост тарифов на электроэнергию (+28,0 п.п., рост в 2,1 раза).

В марте 2023 года Национальный банк Молдовы продолжил процесс смягчения денежно-кредитной политики, снизив на 3,0 п.п. базисную ставку (до 14,0% годовых), ставку по кредитам овернайт (до 16,0% годовых) и депозитам овернайт (до 12,0% годовых). Решение явилось продолжением стимулирующих мер, принятых с конца 2022 года, и направлено на расширение совокупного спроса.



Темп прироста розничной торговли и переводов через системы денежных переводов, % г/г



Инфляция (г/г) и базисная ставка НБМ, %

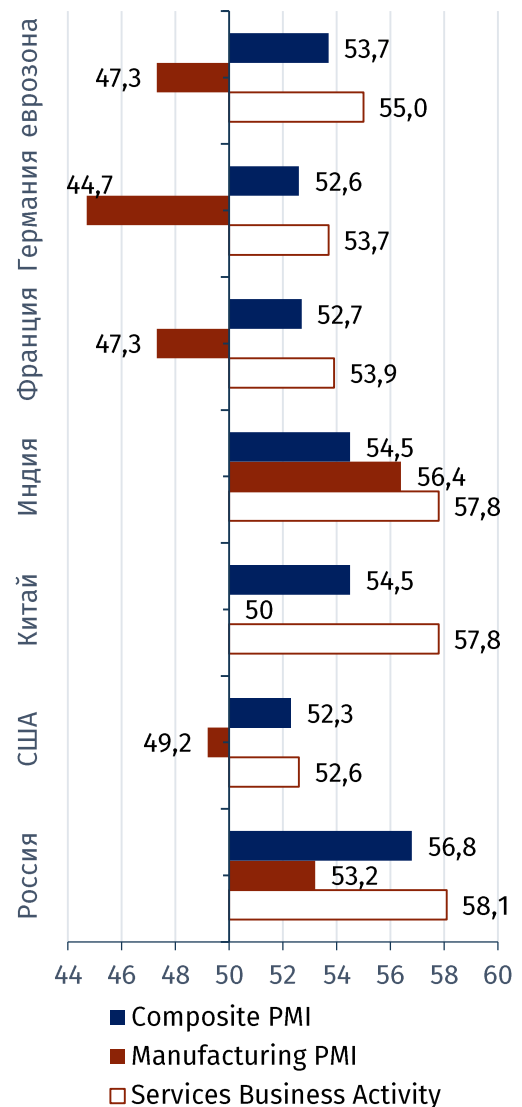
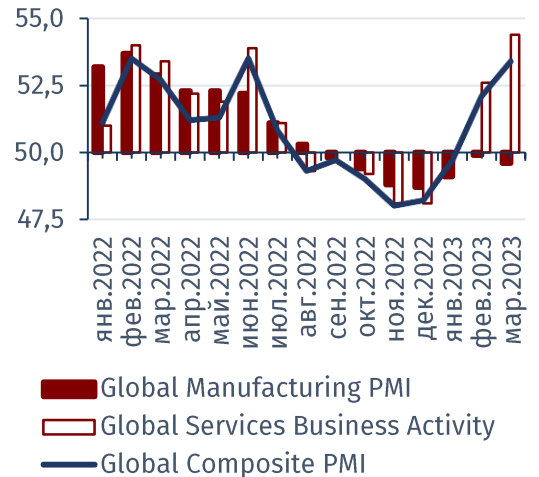
Индикаторы деловой активности в мире

По данным экспертов J.P. Morgan, мировой производственный сектор седьмой месяц характеризовался замедлением деловой активности. По итогам марта **глобальный производственный индекс PMI** составил **49,6 п.** (49,9 п. в феврале). Показатель по-прежнему находится под давлением спада количества новых заказов как на внутреннем, так и на внешних рынках. Однако поддержку ему оказывают рост занятости и ослабление инфляционного давления.

В разрезе стран активный рост индекса отмечен в Индии, Венгрии, ОАЭ, России, спад – в Германии, Швеции, Франции, США.

Индекс деловой активности в сфере услуг сложился на максимальном уровне за последние 15 месяцев – **54,4 п.** Поддержку ему оказал рост числа рабочих мест и замедление инфляции производственных затрат. Высокое значение индекса отмечено в Индии, Испании, России, Китае.

В условиях повышения оптимизма в сфере услуг **композитный индекс** повысился до 53,4 п. против 52,1 п. месяцем ранее.



Валютные рынки

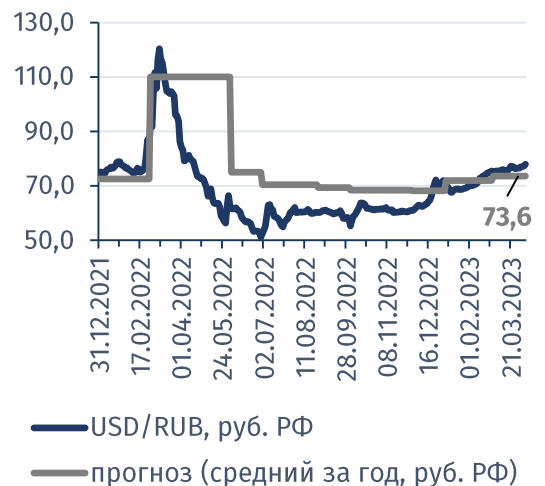
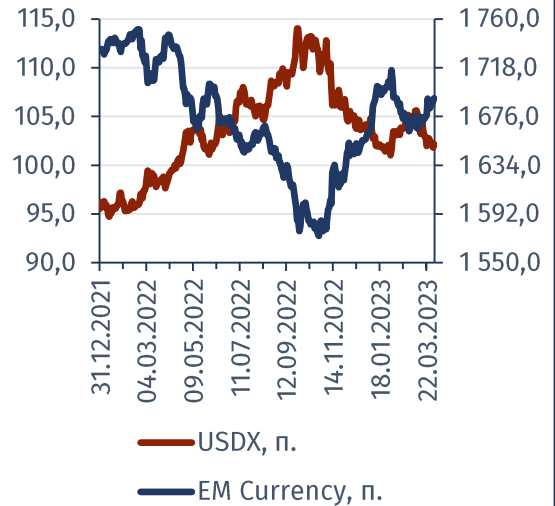
Индекс доллара США завершил март 2023 года **падением на 2,3%** (до 102 п., -1,0% к 01.01.2023), на фоне повышения процентной ставки ФРС на 0,25 п.п., вместо ожидавшихся 0,5 п.п.

В то же время **индекс валют развивающихся стран (EM Currency)** после умеренной волатильности в узком диапазоне в течение первой половины марта возобновил повышательную динамику. В результате к концу месяца показатель **сложился на 1,1% больше уровня на 1 марта** (1 692 п., +1,8% к 01.01.2023).

Курс евро за март **укрепился на 1,8%**, до 1,0875 долл. по состоянию на 31 марта 2023 года (+2,0% к 01.01.2023). Поддержку котировке оказало сохранение прежних темпов ужесточения денежно-кредитной политики ЕЦБ.

На валютных рынках таких торговых партнёров Приднестровья, как Румыния и Польша, также отмечено **укрепление национальных валют: румынского лея – на 1,7%** (-1,9% к 01.01.2023), **польского злотого – на 2,6%** (-2,5% к 01.01.2023).

Российский рубль за март 2023 года **ослаб на 2,9%**, до 77,0863 руб. РФ/долл. (-9,6% к 01.01.2023). Помимо снижения экспортной выручки, в условиях восстановления импорта товаров, дополнительное давление на рубль оказали продолжающиеся продажи активов в России западными компаниями, а также изменение требований регулятора к обязательным резервам в «недружественных» валютах. При этом ослабла поддержка со стороны налогового периода и повышения нефтяных цен.



Валютные рынки

С 21 июля 2022 года курс **гривны** сохраняется на уровне **36,5686 грн/долл.** На наличном сегменте валютного рынка Украины с середины февраля текущего года фиксируется его укрепление - к концу марта котировка снизилась до 37,9 грн/долл. (-2,8% к 01.03.2023 и -6,9% к 01.01.2023). По оценкам экспертов, динамика складывалась под влиянием поступления внешней финансовой помощи, начала посевной кампании, а также падения спроса на валюту со стороны импортёров электрогенераторов.

На валютном рынке Республики Молдова также преобладала **динамика укрепления молдавского лея.** За март официальный курс доллара снизился **на 2,7%**, составив на конец месяца 18,4058 лей РМ (-3,9% к 01.01.2023).

