

## Новости глобальной экономики

---

19 – 25 сентября 2016

**РЫНКИ:** ФРС сохранила ставки на прежнем уровне, сегодня начинается Международный Энергетический Форум в Алжире. Ждем решений, но на многое не рассчитываем.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** ФРС ожидаемо сохранила ключевую ставку. Рынок не ждёт повышения ставок в еврозоне ранее 2021 года. Банк международных расчетов предупреждает о приближающемся банковском кризисе в Китае. Перегрев на рынке недвижимости распространяется по всему Китаю. ЦБ Японии продолжает эксперименты с денежной политикой. ЦБ Турции сохранил ключевую ставку, но курс на смягчение продолжается.

**РОССИЯ:** Реальные зарплаты, доходы и розничная торговля вновь упали. Отраслевые индексы производства показывают неоднородную динамику. Состояние федерального бюджета умеренно улучшилось. Бюджетная неопределённость остаётся высокой: бюджетный навес, приватизация и повышение налогов.

**СОСЕДИ:** Казахстанская экономика продолжает восстанавливаться после перенесенного шока. КЭИ растет третий месяц подряд, ВВП в январе-августе +0,3%г. Рост розничной торговли ускорился до 4,1%гг, но промышленность показала углубление спада до 7,5%гг.

## Финансовые и товарные рынки

- ФРС сохранила ставки на прежнем уровне, ЦБ Японии продолжает эксперименты с денежной политикой
- Brent торгуется на уровне \$47/барр

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе были в хорошем плюсе: MSCI Global прибавил 2%, MSCI Europe +2,3%, MSCI Emerging Markets +3,6%. Цена Brent за неделю также выросла до \$47,1/барр.

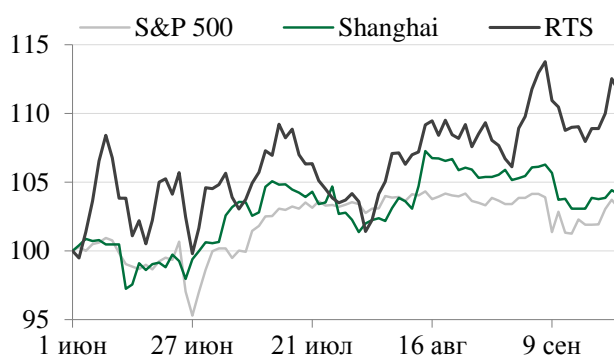
### ФРС и ЦБ Японии поддержали рынки

Экономическая статистика прошлой недели была смешанной, но регуляторы всё равно смогли поддержать фондовые рынки. На прошлой неделе стало известно, что ставки Федеральной Резервной Системы США остались на прежнем уровне. Инвесторы уже рассматривают вероятность их повышения в конце этого года, однако сейчас новость позитивно повлияла на рынки (более подробно см. раздел «США»). С другой стороны Тихого Океана Центральный Банк Японии продолжил смягчение денежной политики, чем также смог поддержать котировки (более подробно см. раздел «Япония»).

### Котировки нефти также в плюсе

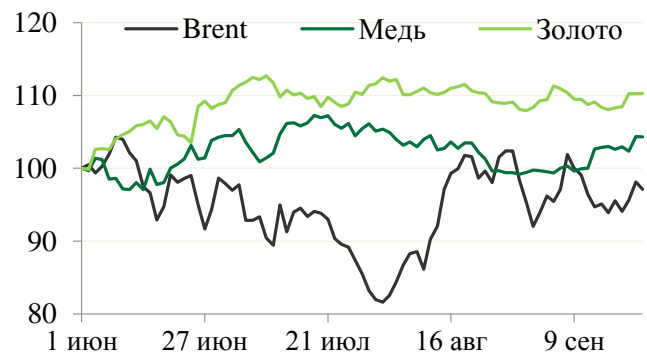
В ближайшие дни в Алжире пройдет международный энергетический форум, на полях которого ОПЕК обсудит варианты стабилизации нефтяного рынка. Представители «картеля» продолжают «подогревать» рынок перед встречей стран-участниц и России. На прошлой неделе, впервые за долгое время, появилась информация о возможном сокращении добычи в Саудовской Аравии при условии заморозки добычи в Иране. Подобное развитие событий стало бы повторением опыта прошлых лет: почти во всех случаях именно Саудовская Аравия несла основное бремя сокращения выпуска. На этот сценарий сложно рассчитывать, но пока остается хоть малейшая вероятность любых договоренностей, рынок продолжит реагировать на словесные интервенции ОПЕК.

**Фондовые индексы**  
1 июн 2016 = 100



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## США

- 7 против 3: ФРС сохранила ставку. Ждем повышения в декабре
- Скорость повышения ставок в 2017 -2019 годах пересмотрена вниз

### 7 против 3: ФРС сохранила ставку...

Как и ожидалось, ФРС сохранила ключевую ставку на уровне 0,25-0,5пп на сентябрьском заседании. На этот раз мнения разделились – сразу 3 члена совета директоров голосовали против решения, выступая за моментальное повышение в сентябре. Это самое значительное разногласие среди директоров за последние несколько лет.

### ... и изменила риторику

Регулятор внес два важных изменения в пресс-релиз. Во-первых, ФРС заявила, что сейчас риски кажутся сбалансированными. Во-вторых, было отмечено, что возможностей для повышения ставки в последнее время стало больше. Несмотря на это, ФРС решила подождать и удостовериться в том, что макроэкономическая стастика будет соответствовать ожиданиям.

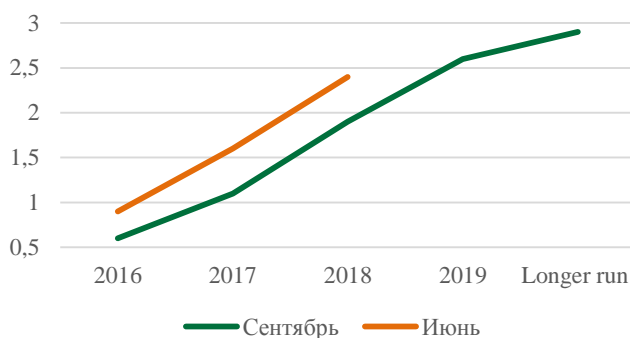
### Снижен прогноз скорости повышения ставок

Помимо решения по ключевой ставке были опубликованы квартальные макроэкономические прогнозы. Темпы роста ВВП в 2016 году снижены до 1,8%гг. На наш взгляд, даже эта оценка слишком оптимистична. Для того, чтобы достичь 1,8%гг ВВП должен ускориться с 0,27%кк во 2кв до 1–1,2%кк в 3кв и 4кв 2016 года. Также была пересмотрена скорость повышения ставок. Теперь ФРС предполагает куда более медленное ужесточение денежной политики, чем в июньских прогнозах(см. график).

### Ждем повышения в декабре

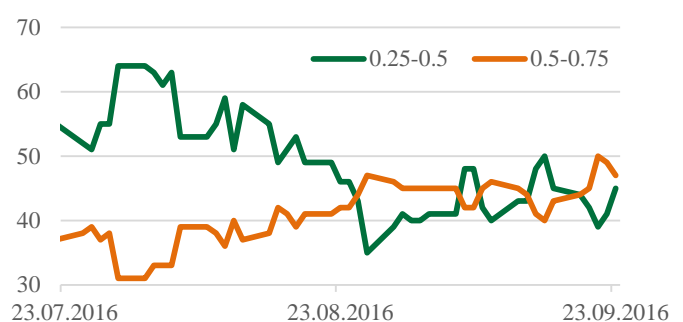
Изменения в пресс-релизе, подкрепленные новыми прогнозами, сигнализируют о том, что регулятор намерен повысить ключевую ставку на 0,25пп в этом году. Но перед выборами в ноябре ФРС вряд ли захочет излишне волновать рынки. Таким образом, скорее всего, регулятор возобновит ужесточение политики в декабре, спустя год после первого повышения ставки.

Прогнозы ФРС ставки на конец периода



Источник: ФРС

Уровень ставки после декабрьского заседания (вероятность)



Источник: Bloomberg

## Еврозона

- Во втором раунде второго TLTRO ЕЦБ раздал €45,3 млрд
- Рынок не ждёт повышения ставки ЕЦБ до 2021 года
- ЕЦБ не видит признаков ускорения инфляции

### Во втором раунде второго TLTRO ЕЦБ раздал €45,3 млрд

Во втором раунде второго TLTRO (программа рефинансирования банков на 4 года под 0% или -0,4% с условием роста кредитного портфеля) ЕЦБ раздал €45,3 млрд. В этом раунде деньги решили взять 249 банков, а основными бенефициарами стали, судя по опросам Bloomberg, итальянские и испанские банки. Оценить эффективность программы пока не берётся и сам ЕЦБ, но кредитование реального сектора в последние месяцы ускорилось до 1,9%гг. Мы считаем, что это в большей степени эффект восстановления экономики.

### Рынок не ждёт повышения ставок ЕЦБ до 2021 года

Несмотря на то, что ЕЦБ формально не объявил о продолжении программы количественного смягчения, рынок уверен, что она будет продлена. Более того, судя по EONIA (O/N ставка, аналог EURIBOR), нормализация политики, т.е. возвращение ставок в положительную область, ожидается не ранее 2021 года (см. график 2 ниже). Этот горизонт отдалился на 1 год (с 2020 года) после Brexit. На наш взгляд, это излишне пессимистичный взгляд на будущее еврозоны. Мы считаем, что ЕЦБ сможет задуматься о повышении ставок (в полном соответствии с опытом ФРС) уже в конце 2018 года. С другой стороны, если в 2017 году инфляция не ускорится хотя бы до 1%гг, ЕЦБ наверняка задумается о переходе к таргетированию всей процентной кривой по примеру Японии. И тогда нулевые ставки станут реальностью не на 5-летнем, а на 10-летнем горизонте.

### ЕЦБ пока не видит явных причин для ускорения инфляции

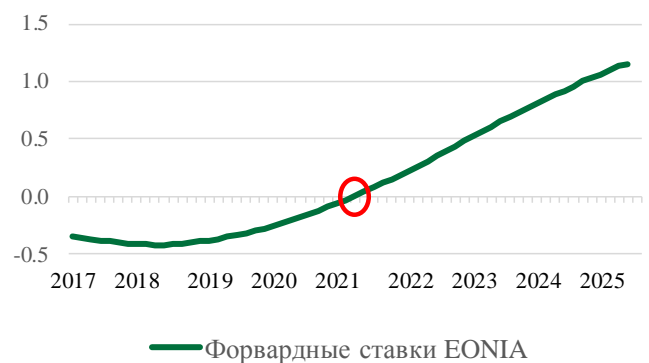
ЕЦБ в последнем экономическом отчёте (аналог российского ДКП) отметил, что пока ни один из индикаторов базовой инфляции не указывает на её ускорение. Напомним, самое важное предположение официального прогноза ЕЦБ – переход от роста за счёт потребления, к росту за счёт инвестиций в 2017 году. Зарплаты растут всего на 1%гг, т.е. перспектив инвестиций в расчёте на внутренний спрос ждать не стоит. А вот рост экспорта товаров (только за пределы еврозоны) составляет сейчас 0%гг по сравнению с 5% в среднем за последние 15 лет. Значит, ЕЦБ надеется, что еврозона сможет «экспортировать себя из кризиса». А мы в этом случае ждём не ускорения инфляции, а её «экспорта» в страны-торговые партнёры.

#### Кредитование реального сектора растёт, но до предкризисного пика очень далеко



Источник: ЕЦБ

#### Рынок ожидает «возвращения к нормальности» еврозоне не ранее 2021 года



Источник: ЕЦБ

## Китай

- BIS предупреждает о приближающемся банковском кризисе
- Перегрев на рынке недвижимости захватывает всю страну

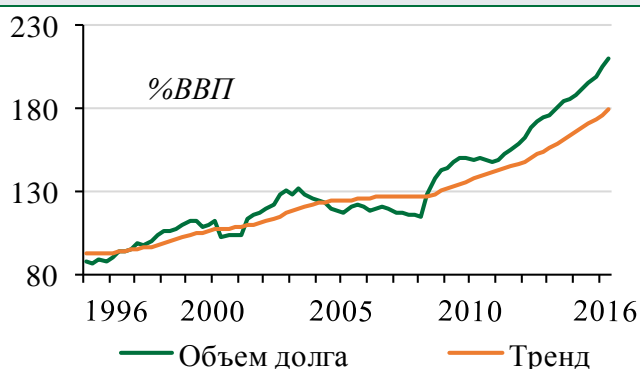
### Банк международных расчетов говорит об опасном росте закрепитованности китайского рынка

Ситуация с закрепитованностью частного сектора Китая продолжает ухудшаться, на что указывает исследование Банка международных расчетов (BIS). Один из основных индикаторов BIS – разрыв между реальным уровнем долга частного сектора (%ВВП) и трендом (credit to GDP gap) – находится в кризисной зоне. По оценкам BIS, значение разрыва в 10пп указывает на кризисное состояние экономики. Например, в 4м кв. 2007 года разрыв между долгом и трендом для США составлял 12,4пп. Для Китая этот показатель по итогам 1кв. 2016г достиг отметки 30,1пп (!). Это выглядит серьезно, но, как мы уже не раз отмечали, высокий уровень закрепитованности экономики не так опасен для Китая, как для стран со свободным рынком. Китайские власти не могут допустить даже нескольких банкротств на рынке, потому что это приведет к «эффекту домино». Поэтому они реагируют с применением жестких административных мер, которые до сих пор оказывались эффективными. Ведь всего несколько банкротств, и начнется массовый вывод капитала из Китая и экономическая турбулентность. Мы ожидаем дальнейшего роста закрепитованности экономики, так как банки продолжают выполнять заказ правительства и выдавать ничем необеспеченные кредиты для поддержания высоких темпов экономического роста.

### Борьба с пузырем на рынке жилья приведет к дальнейшему замедлению экономики

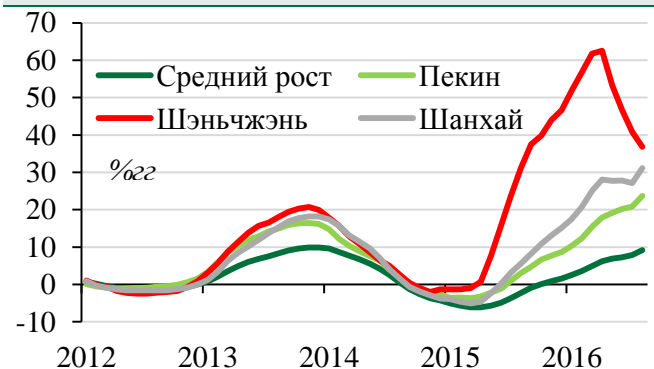
Стимулирование экономики через бесконечный поток кредитов в очередной раз выливается в перегрев рынка жилья. Средний рост цен на жилье в августе достиг 9,2%гг, что стало самым высоким значением с февраля 2014 года. Ранее мы указывали на аномально высокие темпы роста цен на жилье в нескольких крупных городах (Шэньчжэнь, Пекин, Шанхай) и отмечали необходимость точечных мер. Сейчас пора говорить о масштабном введении ограничений на ипотечные кредиты и усложнение процедур покупки жилья по всей стране. Пока что руководство Китая отрицает такую возможность. В августе-сентябре в Шанхае даже были арестованы несколько риелторов за распространение слухов о готовящемся ужесточении регулирования рынка. Тем не менее, мы считаем скорое введение ограничений весьма вероятным. Именно так Китай боролся с пузырем на рынке жилья в 2013 году. Это ударит по росту экономики в целом, но поможет избежать кризиса.

Разрыв между объемом долга и трендом растет



Источник: BIS

Перегрев рынка жилья распространяется на всю страну



Источник: Haver Analytics, Reuters

## Япония

- ЦБ Японии модифицировал программу количественного смягчения
- Насколько удачными окажутся новые эксперименты - покажет время

### *Inflation overshooting и контроль процентной кривой*

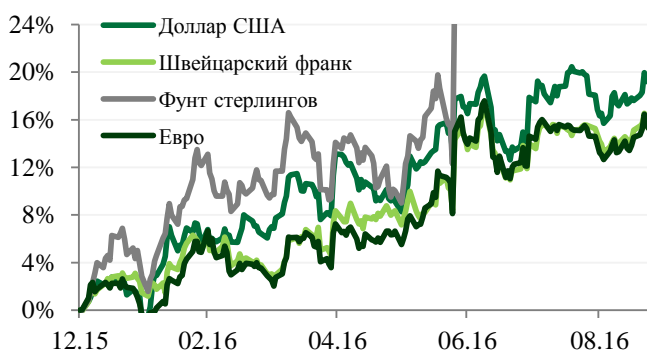
В минувшую среду Центральный Банк Японии объявил об изменениях в программе количественного и качественного смягчения денежной политики (QQE). Теперь она носит название «QQE с управлением процентной кривой» и предполагает уточнение целей и расширение инструментария денежной политики, в частности:

- Цель по инфляции в 2%, которая была заявлена еще в 2013 году (но так и не была достигнута), уточнена: теперь речь идет о стабильном превышении 2%-го порога (т.н. «inflation overshooting»);
- Краткосрочная ставка на счетах банков в ЦБ остается отрицательной и на данный момент составляет -0,1%;
- ЦБ будет покупать гособлигации в объеме, достаточном для того, чтобы доходность 10-летних бумаг находилась в узком коридоре около текущих уровней, т.е. около нулевой процентной ставки. По сути прежний годовой объем покупок госбумаг (80 трлн йен) был упразднен, а рынок гособлигаций стал еще более подконтролен ЦБ.

### *Реакция на эксперименты ЦБ, как всегда, умеренная*

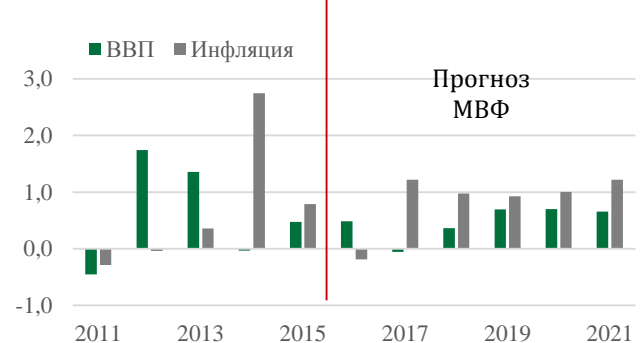
Японский ЦБ становится вынужденным экспериментатором среди денежных регуляторов. В силу естественных причин, прежде всего, старения населения, потенциальные темпы роста замедляются (сейчас они менее 0,5%), а безработица остается на крайне низком уровне (3%). При этом инфляционные ожидания населения остаются устойчиво ниже цели Банка. В этих условиях возможности денежной политики ограничены, и рынок чувствует это. Реакция валютного рынка на решения регулятора, как и прежде, оказалась весьма скромной: йена поначалу потеряла порядка 2%, однако к концу недели все еще оставалась близко к отметке 100¥/\$.

**Йена продолжает дорожать к прочим валютам**  
Укрепление к 31 дек 2015



Источник: Bloomberg

**Цель по инфляции пока даже не на горизонте**  
%



Источник: МВФ

## Турция

- ЦБ снова оставил основную ставку неизменной, снизил ставки по однодневному займу на 25бп
- Безработица в июне продолжила рост, начавшийся весной
- Moody's понизило инвестиционный рейтинг Турции

**Ставка по недельному РЕПО осталась на 7,5%**

ЦБ Турции повторил решение нескольких предыдущих заседаний – сохранил основную ставку по недельному РЕПО на уровне 7,5% годовых, и снизил на 25бп ставки по однодневным займам (дневные – до 8,25%, вечерние – до 9,75%). В результате коридор однодневной ликвидности, спред между ставками по однодневному займу и депозиту в ЦБ, сократился до 100бп. В пресс-релизе ЦБ отметил, что идущее в 3 кв. замедление экономической активности будет способствовать замедлению базовой инфляции (8,4%гг в августе). Но ЦБ также предположил, что негатив от туризма будет временным, а спрос на турецкий экспорт со стороны ЕС продолжит расти.

Несмотря на то, что ставки ЦБ по займам сейчас стали ниже как базовой, так и основной инфляции, ЦБ продолжает называть текущую денежную политику «жесткой». Мы считаем, что ЦБ серьезно ограничивают политические соображения, и это помешает замедлить инфляцию в ближайшее время. Наш прогноз инфляции на 2017г составляет 7,5%гг

**Безработица выросла до 10,2%**

Уровень безработицы в июне вырос до 10,2%, опередив на 0,4пп прогнозы рынка. За вычетом сезонных эффектов безработица растет с весны (см. график), подтверждая тезис о замедлении экономической активности.

**Moody's снизило рейтинг Турции до «мусорного» Ba1**

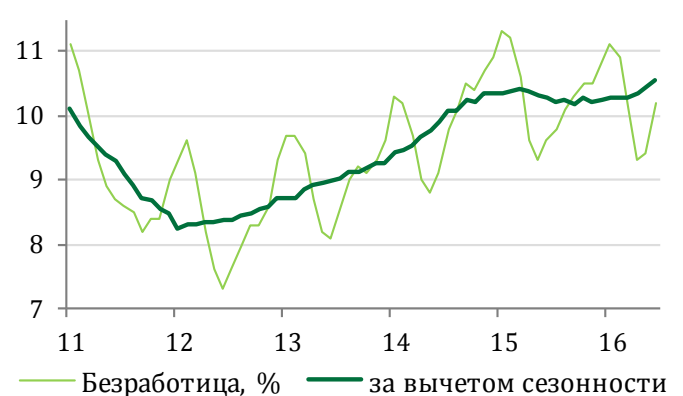
Рейтинговое агентство Moody's в пятницу понизило инвестиционный рейтинг Турции до «мусорного», ссылаясь на риски замедления экономики и угрозу принципам верховенства закона, которую оно видит в действиях правительства после июльской попытки путча. Долгосрочный рейтинг снижен с Baa3 до Ba1 (аналог рейтинга BB+ по шкале S&P), а прогноз оставлен «стабильным». Из большой тройки рейтинговых агентств Турция сохраняет «инвестиционный» уровень рейтинга только у Fitch, так как Standard&Poors уже снизило рейтинг сразу после путча. Турция зависит от притока иностранного капитала, чтобы финансировать дефицит счета текущих операций, так что риски оттока капитала и соответствующей волатильности на валютном рынке повышаются.

**ЦБ снова сузил коридор однодневной ликвидности**



Источник: Haver Analytics

**Безработица повышается с весны**



Источник: Haver Analytics

## Россия

- Потребление под давлением: несмотря на снижение безработицы, реальные зарплаты и доходы упали, приведя к сокращению розницы
- Индексы производства ключевых отраслей: промышленность, сельское хозяйство и транспорт выросли, а строительство сократилось
- Федеральный бюджет: спад доходов и расходов замедлился, дефицит снизился, вновь использован Резервный фонд
- Бюджетная неопределённость сохраняется: бюджетный навес, приватизация и повышение налогов

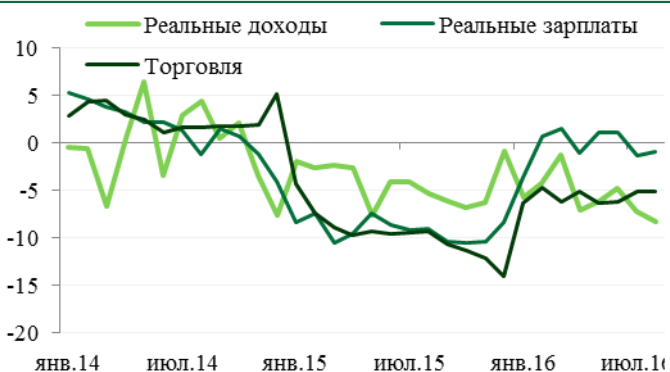
### Рынок труда: безработица снизилась, реальные зарплаты упали

Ситуация с занятостью на рынке труда остаётся стабильной. Уровень безработицы в августе снизился на 0,1пп до 5,3%, или до 5,5% с учетом сезонности. Число обращений за пособиями продолжает сокращаться. Отсутствуют признаки роста скрытой безработицы. Однако менее оптимистичны данные по динамике зарплат. Во-первых, Росстат резко ухудшил июльские данные, зафиксировав сокращение реальной зарплаты на 1,3%гг вместо роста на 0,6%. По нашей оценке, это означает снижение на 1,2%мм с учетом сезонных факторов. Во-вторых, сокращение зарплат продолжилось и в августе, спад составил минус 1%гг и минус 0,7%мм. Номинальный рост зарплат, достигнувший 5,9%гг в июле и 6%гг в августе, по-прежнему сдерживается низкой индексацией в бюджетном секторе. Так, средняя зарплата госслужащих и военных выросла в июле только на 2,3%гг, а зарплата работников сферы образования – на 1,7%.

### Реальные доходы и розничная торговля снизились

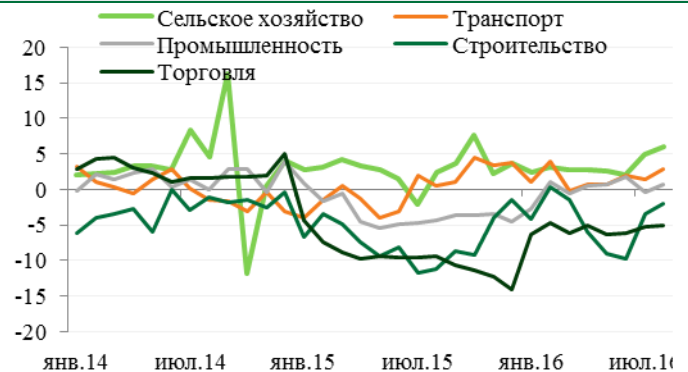
Сокращение зарплат потянуло за собой реальные располагаемые доходы. По нашей оценке, реальные доходы населения в августе сократились на 1%мм с учетом сезонности, что углубило годовой спад с 7,3% до 8,3%гг. Снижение доходов, высокая норма сбережений и слабый рост кредитования продолжают сдерживать потребительскую активность. По нашей оценке, розничная торговля в августе сократилась на 0,5%мм с учетом сезонности. Снижение оборотов торговли произошло за счет продуктов питания (-0,6%мм) при стабильной динамике непродовольственных товаров (+0,1%мм). В годовом выражении спад розницы замедлился с 5,2%гг до 5,1%гг благодаря эффекту базы.

**Реальная зарплата, доходы и розница  
сократились, %гг**



Источник: Росстат, Haver

**Промышленность, сельское хозяйство и  
транспорт выросли, %гг**



Источник: Росстат, Haver



**Сектора промышленности, сельского хозяйства и транспорта выросли**

Отраслевые индексы производства показывают неоднородную динамику. Сокращение производства в августе зафиксировано в строительстве (-0,1%мм) и, как было упомянуто, в розничной торговле (-0,5%мм). Тогда как рост заметен в промышленности (+0,5%мм), сельском хозяйстве (+0,7%мм) и транспорте (+0,3%мм). Вероятно, отраслевая динамика свидетельствует, что потребительский и инвестиционный спрос остаётся слабым, а рост производства направляется в увеличение запасов и чистого экспорта.

**Дефицит федерального бюджета снизился до 2,9%ВВП**

Состояние федерального бюджета в августе умеренно улучшилось. Сокращение доходов замедлилось с 10,6%гг (январь-июль) до 9,1%гг (январь-август). Рублевая цена на нефть выросла, достигнув в августе 2870 рублей за баррель против 2800 в июле. Тем не менее, цена заметно ниже запланированного бюджетом уровня 3150 рублей. Низкая цена привела к значительному недобору доходов – по итогам семи месяцев собрано только 59% годового плана, тогда как в прошлом году был собран 71%. Сокращение расходов также замедлилось с 4,8%гг до 2,9%, означая, тем не менее, значительно сжатие в реальном выражении. По итогам января-августа исполнено 59% запланированных на год расходов против 64% в прошлом году. Низкий процент исполнения достигнут, в первую очередь, за счет экономии на «экономике» - расходы по данной статье выполнены на 40% плана. Меньше всего урезание расходов затронуло социальную политику: план выполнен на 71%, номинальный рост составил 14%гг. Сдерживание расходов привело к снижению дефицита бюджета до 2,9%ВВП по итогам семи месяцев (1,1%ВВП в августе). Дефицит вновь профинансирован за счет продажи средств Резервного фонда на 390 млрд. рублей. Таким образом, в этом году Минфин использовал 1,2 трлн рублей накоплений, сократив их объем до 2,1 трлн.

**Бюджетная неопределённость остаётся высокой**

Бюджетная неопределённость остаётся высокой. **В краткосрочной перспективе** есть два ключевых вопроса. Во-первых, сформировавшийся бюджетный навес может резко увеличить расходы в декабре или правительство готовит фактический секвестр бюджета в конце года? Во-вторых, будет ли осуществлена приватизация «Башнефти» и «Роснефти»? Данные факторы серьезно повлияют на ликвидность банковского сектора, инфляцию и денежно-кредитную политику. Кроме того, приватизация «Роснефти» определит размер дефицита бюджета, так как государство владеет акциями через компанию «Роснефтегаз», а, значит, средства от продажи поступят в виде дивидендов и отразятся в доходах. **В среднесрочной перспективе** ключевой вопрос – достижение сбалансированности бюджета. Ранее принятые решения заморозить расходы и снижать дефицит означает необходимость повышения доходов. Однако нефтегазовые доходы, вероятно, останутся низкими, а рост ненефтегазовых будет соответствовать вялому росту экономики. По всей видимости, правительству будет трудно удержаться от соблазна увеличения налоговой нагрузки. Дискуссия о выборе конкретных схем повышения налогов уже активно идет. А учитывая передышку в электоральном цикле, решение может быть одобрено уже в ближайшие годы.

## Казахстан

- Экономика продолжает восстанавливаться после перенесенного шока. КЭИ растёт третий месяц подряд, ВВП в январе-августе +0,3%гг
- Рост розничной торговли ускорился до 4,1%гг, промышленность показала углубление спада до 7,5%гг

### КЭИ растёт третий месяц подряд

Третий месяц подряд годовой рост краткосрочного экономического индикатора остается в положительной зоне. В августе КЭИ вырос на 0,2%гг или 1,9%мм. Напомним, что расчет краткосрочного экономического индикатора осуществляется для обеспечения оперативности и базируется на изменении индексов выпуска по базовым отраслям: сельское хозяйство, промышленность, строительство, торговля, транспорт и связь, составляющих свыше 60% от ВВП. Продолжающийся рост КЭИ может свидетельствовать о том, что экономика постепенно восстанавливается после перенесённого шока. Об этом также сообщил и министр национальной экономики Куандык Бишимбаев. По словам министра, в январе-августе ВВП вырос на 0,3%гг (0,1%гг в первом полугодии 2016г).

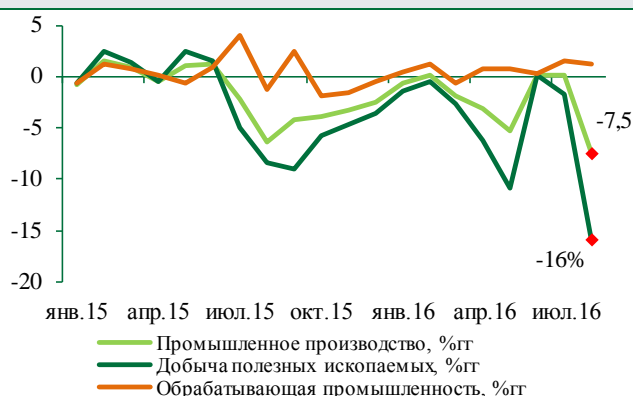
### Рост розничных продаж ускорился до 4,1%гг

Значительную поддержку росту экономики оказывает потребительский сектор. Розничные продажи показали максимальный с начала 2015г рост: 4,1%гг (0,1%гг месяцем ранее). Впереди значительное усиление эффекта базы, что позволит розничной торговле ускориться еще существеннее. С качественной стороны спрос, скорее всего, восстанавливается, отражая стабилизацию валютного рынка и сопутствующий рост потребительских настроений. Падение реальных зарплат хоть постепенно и замедляется, но все еще не может трансформироваться в рост. В июле снижение составило 1,5%гг, против -6,9%гг в январе.

### Промышленность в августе сократилась на 7,5%гг

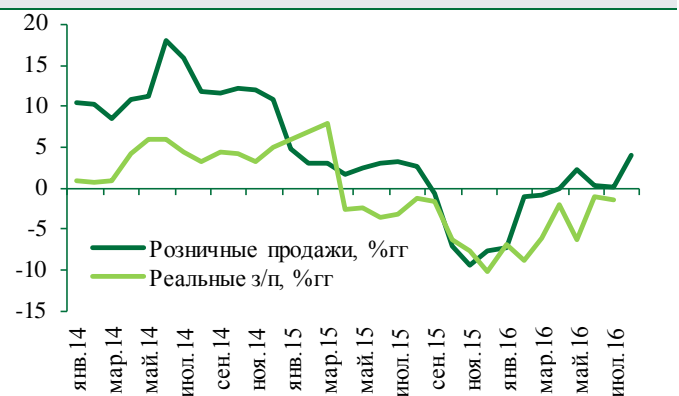
Крайне неприятным сюрпризом в августе стало резкое сокращение промышленного производства. Сектор показал снижение на 7,5%гг и 5,5%мм. В терминах месяц к месяцу показатель подвержен сильной сезонности, после снятия которой падение выглядит скромнее, но остается значительным: -2,8%мм в августе, против -2,4%мм в июле. Сокращение промпроизводства связано с негативной динамикой добывающего сектора (-15,9%гг). Добыча нефти снизилась на 15,1%гг, природного газа – на 13%гг. Технические услуги в области горнодобывающей промышленности показали снижение сразу на 69,7%гг. В данном номере НГЭ мы затрудняемся объяснить причины подобного спада, но обязательно напишем об этом в наших следующих выпусках.

**Падение промышленности резко ускорилось в августе**



Источник: комитет по статистике

**Потребление показывает признаки восстановления**



Источник: комитет по статистике

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

### **США**

28 сентября – заказы на промтовары (август)

29 сентября – ВВП, 3я оценка (2 кв.)

### **Еврозона**

#### **Япония**

29 сентября – розничная торговля (август)

30 сентября – безработица, ИПЦ (август)

### **Китай**

#### **Турция**

26 сентября – загрузка мощностей (сентябрь)

29 сентября – визиты туристов (август)

### **Казахстан**

28-30 сентября – ВВП, 2я оценка (2 кв.)

### **Украина**

26-27 сентября – денежный агрегат (август)

### **Россия**

30 сентября – счет тек. операций, 2-я оценка (2 кв.)

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	кв										Безработица	среднее за год															
	III кв		IV кв		I кв		II кв		III кв			IV кв		I кв		II кв		III кв		IV кв		I кв		II кв			
рост гг, %	2010	2011	2012	2013	2014	2015				2016																	
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	8,1	7,4	5,9	5,3	4,9	4,9	5,0	5,0	4,7	4,9	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	11,4	12,0	11,4	10,9	10,3	10,3	10,2	10,2	10,1	10,1	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	7,6	5,7	5,4	5,1	5,1	5,1	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9		
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	-1,4	-1,0	-0,8	0,7	1,7	0,7	0,2	0,8	Япония	4,4	4,0	3,4	3,4	3,2	3,3	3,2	3,2	3,2	3,1	3,0	3,0		
Бразилия	7,5	2,7	1,0	2,3	-0,6	-0,2	-1,6	-3,0	-4,5	-5,9	-5,4	-3,8	Бразилия	5,5	5,4	4,3	6,8	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	7,1	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.)	4,1	4,1	4,1	4,0			4,0			4,1				
Чехия	2,5	1,8	-1,0	-0,9	3,6	2,1	4,6	5,0	4,2	4,3	2,7	3,6	Чехия	8,5	6,9	7,5	6,5	6,4	6,3	6,1	5,7	5,4	5,2	5,4	5,3		
Венгрия	1,1	1,6	-1,7	1,1	3,2	3,4	3,5	2,7	2,4	3,2	0,9	2,6	Венгрия	10,8	10,4	7,2	7,0	6,2	6,1	6,1	5,8	5,5	5,1	5,0	5,0		
Турция	9,2	8,8	2,2	4,3	1,9	2,6	2,5	3,8	4,0	5,7	4,7	3,1	Турция	8,9	9,4	10,9	10,3	11,1	10,9	10,1	9,3	9,4	<b>10,2</b>				
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	1,3	Украина (кв.)	7,8	7,4	9,3	9,3			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	0,2	Казахстан	5,3	5,2	5,0	5,0	5,1	5,1	4,9	4,9	5,0	5,1	5,1	5,0		
<b>Россия</b>	<b>4,5</b>	<b>4,3</b>	<b>3,5</b>	<b>1,3</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>-0,6</b>	<b>Россия</b>	<b>5,6</b>	<b>5,5</b>	<b>5,3</b>	<b>5,6</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,9</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>		
<b>Промышленное производство</b>											<b>Розничные продажи</b>																
<b>рост гг, %</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>январь</b>	<b>февраль</b>	<b>март</b>	<b>апрель</b>	<b>май</b>	<b>июнь</b>	<b>июль</b>	<b>август</b>	<b>рост гг, %</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>январь</b>	<b>февраль</b>	<b>март</b>	<b>апрель</b>	<b>май</b>	<b>июнь</b>	<b>июль</b>	<b>август</b>
США	3,8	2,9	4,1	0,7	-1,4	-1,4	-2,0	-1,3	-1,2	-0,6	-0,6	-1,1	США (номин)	5,2	4,2	3,9	2,2	2,8	3,6	1,7	3,0	2,2	2,8	2,4	1,9		
Еврозона	-2,4	-0,7	1,3	1,8	3,5	0,6	-0,2	1,9	0,4	0,7	-0,5		Еврозона	-2,0	-0,8	1,3	2,7	2,1	2,6	1,6	1,3	1,6	1,7	2,9			
В-британия	-2,6	-0,4	1,6	1,1	0,7	0,1	0,1	2,2	1,2	1,4	2,1		В-британия	1,3	1,7	4,0	4,5	5,2	4,1	3,2	4,7	5,5	4,3	6,3	6,2		
Япония	0,0	-0,8	2,2	-1,1	-3,8	-1,2	0,2	-3,3	-0,4	-1,5	-4,2		Япония	2,2	1,0	1,7	-0,2	-0,2	0,4	-1,0	-0,9	-2,1	-1,3	-0,2			
Бразилия	-2,6	2,1	-3,0	-8,2	-13,6	-9,6	-11,4	-6,8	-7,5	-5,8	-6,6		Бразилия	8,6	4,3	2,4	-4,2	-10,6	-4,2	-5,7	-6,7	-9,0	-4,8	-5,3			
Индия	0,8	0,6	1,9	3,3	-1,5	2,0	0,3	-0,8	1,2	2,0	-2,4		Индия														
Китай	10,0	9,7	8,2	6,0	5,4	5,4	6,8	6,0	6,0	6,2	6,0	6,3	Китай	14,2	13,1	12,0	10,7	10,2	10,2	10,5	10,1	10,0	10,6	10,2	10,6		
Чехия	-1,8	1,5	4,9	4,5	1,6	5,9	1,2	4,2	8,6	4,0	-14,1		Чехия	-0,9	1,0	5,5	7,8	5,4	10,5	5,8	8,5	11,1	6,5	-0,4			
Венгрия	-1,3	1,5	7,3	7,2	2,1	1,6	-2,4	5,3	4,4	-0,3	-0,1		Венгрия	-2,1	1,6	5,2	5,5	2,2	6,4	4,3	6,7	5,7	5,7	3,8			
Турция	0,6	3,1	3,6	3,1	5,5	5,9	3,0	0,7	5,7	1,3	-4,9		Турция	5,2	4,1	4,1	3,6	0,1	8,0	4,0	3,4	1,3	1,7	-2,7			
Беларусь	3,6	-4,9	-3,0	-6,6	-6,8	-3,9	-2,0	2,9	0,5	-0,1	-4,4	-0,4	Беларусь	14,1	18,0	6,0	-1,3	-1,8	1,5	-2,3	-1,5	-4,1	-0,9	-5,3	-7,3		
Украина	-2,2	-4,3	-10,8	-13,5	-1,7	7,6	4,8	3,5	0,2	-3,4	-0,2	<b>3,4</b>	Украина (с н.г)	13,8	5,6	-9,6	-23,7	0,1	-0,6	3,6	4,0	2,9	3,2	3,0	<b>3,8</b>		
Казахстан	0,6	2,3	0,2	-1,6	-0,7	0,1	-1,8	-3,1	-5,3	0,1	0,1	-7,5	Казахстан	12,9	12,8	12,0	-2,0	-7,3	-1,1	-0,8	0,0	2,2	0,3	0,1	4,1		
<b>Россия</b>	<b>3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>1,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>Россия</b>	<b>5,9</b>	<b>3,9</b>	<b>2,6</b>	<b>-9,6</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-5,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-6,2</b>	<b>-5,2</b>	<b>-5,1</b>		

## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016							
США		2,1	1,5	0,8	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	0,8	1,1
Еврозона		2,5	0,8	-0,2	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1	0,2	0,2
В-британия		2,8	2,0	0,5	0,2	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5	0,6	0,6
Япония		-0,0	1,6	2,4	0,2	0,0	0,3	-0,1	-0,3	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
Бразилия		5,4	5,9	6,4	10,7	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,8	8,7	9,0
Индия		9,7	9,9	5,0	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8	6,1	5,1
Китай		2,7	2,5	1,5	1,6	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9	1,8	1,3
Чехия		3,3	1,4	0,1	0,1	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	0,6
Венгрия		5,7	0,4	-0,9	0,9	0,9	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,3	-0,1
Турция		8,5	7,4	8,2	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	7,6	8,8	8,1
Беларусь		64	17	16	12,0	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,1	12,2	11,8
Украина		0,6	0,5	24,9	43,3	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9	7,9	8,4
Казахстан		4,8	5,1	7,4	13,6	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3	17,7	17,6
<b>Россия</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>	<b>7,2</b>	<b>6,9</b>
Индекс цен производителей		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016							
США		1,9	1,9	-0,4	-2,7	-1,2	-1,9	-1,9	-1,3	-2,3	-2,0	-2,2	-2,1
Еврозона		2,7	2,7	-2,6	-3,0	-3,0	-4,2	-4,1	-4,4	-3,8	-3,1	-2,8	-2,8
В-британия		2,8	2,8	-1,1	-1,4	-1,0	-1,1	-0,9	-0,7	-0,5	-0,2	0,3	0,8
Япония		-0,9	-0,9	1,8	-3,5	-3,0	-3,4	-3,8	-4,2	-4,3	-4,2	-3,9	-3,6
Бразилия		5,9	5,9	2,2	11,3	12,9	13,4	12,4	11,5	12,9	14,8	13,2	13,2
Индия (опт)		7,6	7,6	0,1	-0,7	-0,9	-0,9	-0,9	0,3	0,8	1,6	3,6	3,7
Китай		-1,7	-1,7	-3,3	-5,9	-5,3	-4,9	-4,3	-3,4	-2,8	-2,6	-1,7	-0,8
Чехия		0,5	0,5	-3,7	-2,9	-3,4	-4,0	-4,5	-4,7	-4,8	-4,4	-4,0	-3,4
Венгрия		3,7	3,7	0,1	-1,3	-1,7	-1,6	-1,6	-1,4	-2,2	-2,6	-2,3	-2,3
Турция		5,6	5,6	6,4	5,7	5,9	4,5	3,8	2,9	3,3	3,4	4,0	3,0
Беларусь		84,0	10,7	13,4	16,0	15,0	15,7	14,5	13,4	13,2	12,6	12,5	12,5
Украина		3,8	3,8	31,8	25,4	21,2	17,4	10,5	10,1	16,4	15,7	18,3	18,9
Казахстан		3,8	3,8	-1,6	-4,8	4,2	8,8	8,2	15,3	16,4	18,7	24,8	26,3
<b>Россия</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>	<b>4,5</b>	<b>3,1</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*									
		янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0,4	1,3	-0,5	-0,5	-0,1	0,4	-0,9	0,5
Инвестиции в осн. кап.	-								
Строительство	-	-0,5	0,4	-0,7	-1,2	-1,1	-1,3	1,5	-0,1
Розничная торговля	-	-0,3	-0,3	-0,7	-0,2	-0,7	-0,4	-0,4	-0,5
Грузооборот транспорта	-	-1,3	1,5	-1,3	0,1	-0,2	0,8	0,5	0,3
Реальные расп. доходы	-	-2,0	0,3	0,6	-2,6	-0,7	0,3	-1,2	-1,0
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	-2,7	1,0	-0,4	0,5	0,7	1,7	-0,3	0,7
Инвестиции в осн. кап.	-								
Строительство	-	-4,2	0,4	-1,4	-5,9	-9,0	-9,7	-3,5	-2,0
Розничная торговля	-	-6,4	-4,7	-6,2	-5,1	-6,4	-6,2	-5,2	-5,1
Грузооборот транспорта	-	1,0	3,9	-0,2	0,7	0,7	1,9	1,5	2,8
Реальные расп. доходы	-	-5,8	-4,3	-1,3	-7,1	-6,2	-4,8	-7,3	-8,3
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	34,8	35,1	35,4	35,9	36,3	36,5	36,7	
-	рост %мм	-2,7	0,8	1,0	1,3	1,0	0,7	0,5	
Наличные деньги М0	-	-2,5	1,3	-0,1	2,2	-0,1	1,0	1,2	
ИПЦ	-	1,0	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,0
ИЦП	-	-1,2	-1,6	3,1	2,6	1,0	2,7	0,1	-1,4
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$млрд	17,1	20,2	23,0	21,9	22,0	24,1	22,5	
Импорт товаров (ЦБ)	-	9,8	12,8	15,3	15,1	14,4	16,0	16,0	
Междунар. резервы	-	371,6	380,5	387,0	391,5	387,7	392,8	393,9	395,2
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	-6,4	-1,6	9,0	3,8	2,0	1,4	2,9	-2,0
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1088	748	1066	999	734	1221	1102	1173
Расходы фед. бюджета	-	698	1247	1955	1497	1084	1342	1114	1249
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	390	-499	-888	-497	-350	-121	-13	-77
Резервный Фонд	трлн руб	3,74	3,75	3,34	2,89	2,55	2,46	2,56	2,09
Фонд НБ	трлн руб	5,35	5,36	4,95	4,75	4,82	4,68	4,84	4,72

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

## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 23 сентября за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,122	0,62	-0,51	-0,06
Евро	0,891	-0,61	0,51	0,06
Япония, йена	100,98	-1,27	0,47	-15,89
Великобритания, фунт	0,771	0,18	1,67	17,48
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	272,29	-1,22	-0,60	-2,60
Польша, злотый	3,831	-0,82	-0,11	1,91
Румыния, лев	3,958	-0,65	0,36	0,74
Чехия, корона	24,06	-0,62	0,49	-0,83
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	15,145	0,21	2,06	61,23
Бразилия, реал	3,244	-0,54	0,24	-17,59
Канада, доллар	1,317	-0,30	1,91	-0,99
Мексика, песо	19,780	0,93	7,75	17,26
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,313	-1,71	-0,04	-7,81
Израиль, шекель	3,758	-0,28	-0,01	-3,98
Индия, рупия	66,70	-0,55	-0,46	0,90
Индонезия, рупия	13075	-0,61	-1,25	-10,72
Китай, юань	6,669	-0,03	0,20	4,50
Корея, вон	1103	-1,96	-1,06	-7,32
Малайзия, ринггит	4,110	-0,65	2,49	-5,41
Таиланд, бат	34,64	-0,80	0,26	-4,42
Турция, лира	2,966	-0,46	1,12	-2,41
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,641	-0,54	0,62	-0,05
Норвегия, крона	8,110	-2,40	-1,30	-3,97
Швейцария, франк	0,970	-1,07	0,30	-0,50
Швеция, крона	8,540	-0,29	1,60	1,88
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	337,9	-0,57	-0,35	25,67
Украина, гривня	25,930	0,50	1,97	21,82
Беларусь, рубль	19250	-1,13	-1,43	9,00
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>63,97</b>	<b>-1,79</b>	<b>-1,16</b>	<b>-3,26</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>71,95</b>	<b>-1,07</b>	<b>-1,51</b>	<b>-2,43</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>67,56</b>	<b>-1,45</b>	<b>-1,33</b>	<b>-2,87</b>

индекс, страна	на 23 сентября	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	18261,45	0,76	-1,54	0,8	-1,5	12,7
S&P 500, США	2164,69	1,19	-1,02	1,2	-1,0	12,0
NIKKEI 225, Япония	16754,02	1,42	1,56	2,7	1,1	13,4
DAX, Германия	10626,97	3,41	0,32	4,1	-0,2	12,7
CAC40, Франция	4488,69	3,61	1,52	4,2	1,0	3,2
FTSE 100, Великобритания	6909,43	2,97	0,60	3,2	2,3	36,2
DJ STOXX, Европа	2886,64	2,68	-0,28	3,3	-0,8	1,9
Shanghai Comp., Китай	3033,90	1,03	-1,81	1,1	-2,0	-7,6
Vovespa, Бразилия	58697,00	2,83	1,17	3,4	0,9	57,3
Bombay 200, Индия	3800,36	0,85	2,66	1,4	3,1	13,5
KASE, Казахстан	1166,95	1,59	6,57	2,2	6,9	8,8
PFTS, Украина	240,24	5,01	8,87	4,5	6,8	-36,3
<b>MICEX, Россия</b>	<b>2011,83</b>	<b>1,51</b>	<b>1,12</b>	<b>3,4</b>	<b>2,3</b>	<b>28,3</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>993,94</b>	<b>3,38</b>	<b>2,23</b>	<b>3,4</b>	<b>2,2</b>	<b>29,2</b>

товар	на 23 сентября	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>44,5</b>	<b>3,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-3,8</b>
нефть Brent, \$/б.	47,1	3,4	-2,9	-2,5	-0,1
нефть WTI, \$/б.	44,4	3,1	-3,3	-6,7	-1,3
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	13,95	10,3	17,7	19,9	-25,1
медь, \$/т LME*	4833	1,3	4,7	3,0	-4,6
никель, \$/т LME*	10615,5	9,7	2,8	3,9	7,5
алюминий, \$/т LME*	1629,3	4,2	4,5	-1,7	3,8
стальная лента, \$/т, Европа	491,5	2,0	2,0	2,8	18,0
цинк, \$/т LME*	2266,8	3,0	-0,6	-1,7	36,5
олово, \$/т LME*	19695	3,2	1,7	5,2	28,3
свинец, \$/т LME*	1909,3	-1,4	0,9	3,2	13,2
SPGS индекс с/х товаров	295,3	0,5	1,4	-0,6	4,2
Baltic Dry Index, фрахт	941	17,6	17,0	36,0	2,1
золото, \$/унция	1337,21	2,1	0,7	-0,0	15,9
серебро, \$/унция	19,65	4,7	3,2	4,6	30,0
платина, \$/унция	1050,74	3,5	-0,7	-4,4	10,3
палладий, \$/унция	700,0	4,4	3,8	0,5	7,1

## 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>
Василий Носов	Китай	<a href="mailto:VDNosov@sberbank.ru">VDNosov@sberbank.ru</a>
Константин Козлов	Турция, статистика	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Кирилл Маврин	СНГ	<a href="mailto:KPMavrin@sberbank.ru">KPMavrin@sberbank.ru</a>
Данир Зулкарнаев	Россия	<a href="mailto:DIZulkarnaev@sberbank.ru">DIZulkarnaev@sberbank.ru</a>
Дмитрий Рудченко	Редактура	

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.