

## Новости глобальной экономики

---

5 – 11 сентября 2016

**РЫНКИ:** Очередное снижение после жестких комментариев ФРС и ЕЦБ. Brent вернулась к \$50/барр.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** Неопределенность перед выборами в США – еще одна причина не повышать ставку ФРС до декабря. ЕЦБ оставил денежную политику без изменений. Дефляционное давление ИЦП в Китае замедляется, а резервы НБК остаются относительно стабильными. Рост ВВП Турции замедлился до 3,1%гг во 2 кв.

**РОССИЯ:** Росстат подтвердил сокращение ВВП на 0,6%гг во 2 кв. Инфляция замедлилась до 6,9%гг в августе против 7,2% в июле. Скорость снижения ключевой ставки, вероятно, будет невысокой.

**СОСЕДИ:** На Украине дефляция ускорилась в августе до 0,3%мм, но это временно. Энергетический импорт увеличит дефицит СТО в ближайшие месяцы. В Казахстане волатильность тенге в июле приостановила дедолларизацию вкладов. В правительстве страны произошли значительные перестановки.

## Финансовые и товарные рынки

- Очередной скачок на рынках после комментариев ФРС и ЕЦБ
- Цена Brent быстро вернулась к уровням, близким к \$50/барр

Мировые фондовые индексы на прошлой неделе были в минусе порядка 1,5%, волатильность котировок также заметно выросла. Цена Brent к вечеру пятницы достигла отметки \$48,5/барр.

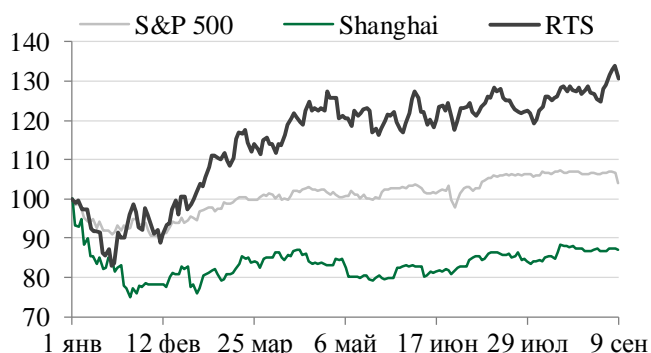
### ФРС и ЕЦБ вновь в центре внимания инвесторов

Основное падение котировок на американских и европейских фондовых рынках пришлось на последний торговый день. Так, в пятницу S&P500 потерял почти 2,5%, FTSE 100 – 1,2%, DAX – 1,0%, доллар США при этом значительно укрепился к прочим валютам. Главным драйвером снижения стали центробанки США и Еврозона. В течение прошлой недели официальные лица высказывались о невозможности дальнейшего смягчения политики, а глава Резервного банка Бостона публично предостерег от затягивания процесса повышения ставок. Бурная реакция инвесторов на полемику регуляторов в очередной раз доказывает, что именно мягкая денежная политика, а не перспектива экономического восстановления, остается главным фактором поддержки котировок.

### Добыча в Иране перестала расти, но страна требует увеличения квот в рамках ОПЕК

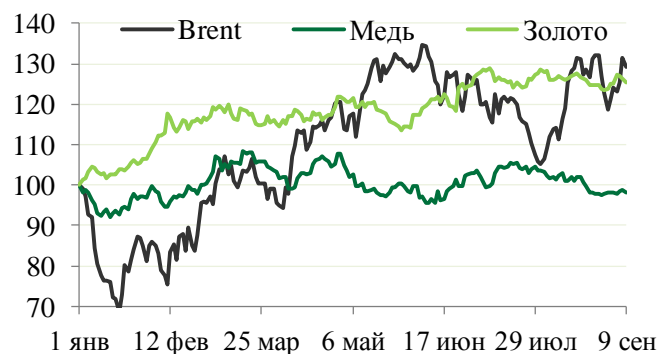
Котировки Brent на прошлой неделе бурно росли и достигли \$49/барр (т.е. почти +5% за неделю). Саудовская Аравия и Иран продолжают публичное обсуждение своих переговорных позиций в преддверии энергетического форума в Алжире в конце сентября. Иран требует для себя больших квот в составе ОПЕК, а саудиты продолжают противиться требованиям бывших партнеров. В то же время статистика указывает на то, что добывающие мощности Ирана сейчас находятся на пределе. Вот уже три месяца Иран добывает порядка 3,6 мб/д (против 2,8 мб/д в 2015 - Reuters), что близко к их текущему потенциалу по оценкам Международного Энергетического Агентства. Скорее всего, именно серьезное замедление роста добычи в Иране, а не очередные препирательства внутри ОПЕК, стали фактором роста цен на нефть.

**Фондовые индексы**  
1 янв 2016 = 100



Источник: Bloomberg

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



Источник: Bloomberg

## США

- До президентских выборов остались считанные недели. Демократы лидируют, но разрыв не слишком велик
- Неопределенность перед выборами – еще одна причина не повышать ставку до декабря

### До президентских выборов остались считанные недели

Президентские выборы в США состоятся уже 8 ноября. Текущая кампания создает большую неопределенность относительно будущего, что отражается на финансовых рынках, а также на стратегических решениях фирм. Значительное сокращение инвестиций (-2,9%гг во 2кв2016) и соответственно, вялый рост ВВП отчасти обусловлен тем, что фирмы боятся инвестировать в долгосрочные проекты пока не определится хозяин белого дома на ближайшие 4 года.

### Согласно опросам Клинтон лидирует с небольшим отрывом

Если говорить о вероятностях победы, то, согласно опросам, Хиллари Клинтон лидирует на протяжении всей гонки (за небольшим исключением, см. график) Однако кандидат от республиканцев Дональд Трамп находится в непосредственной близости. По данным на 7 сентября [у Клинтон 45,9% против 42,8% у Трампа](#).

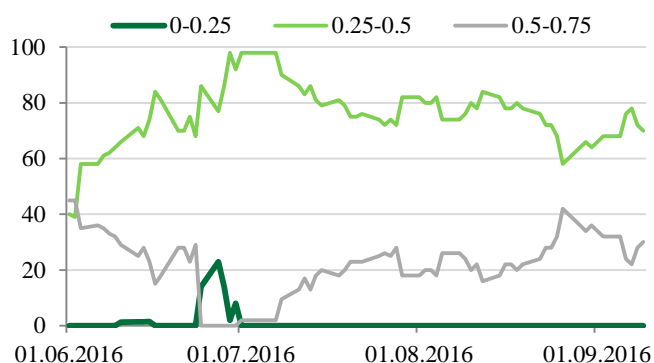
### Что будет дальше?

Перед выборами пройдет серия политических дебатов: 26ого сентября, а также 4ого, 9ого и 19ого октября. Как правило, эти шоу существенно не меняют ход предвыборной гонки. Однако есть исключения, например, [высказывания Геральда Форда про Советский Союз в 1976 году](#), безусловно, помогли Джимми Картеру выиграть гонку. Также действующий президент Барак Обама не очень хорошо выступил на первых дебатах, однако впоследствии смог восстановить доверие избирателей. Помимо этого, всегда существует некоторая вероятность большого события, которое перетасует карты кандидатов. Но исторический опыт показывает, что это далеко не правило, а скорее исключение.

### Еще одна причина не менять ставки до декабря

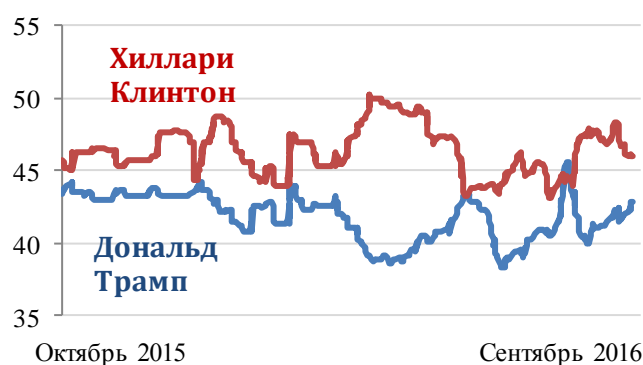
Неопределенность, созданная предвыборной гонкой – еще одна причина не повышать ставку до декабря. Принимая во внимание все события, ФРС вряд ли захочет повысить неопределенность и вызвать волнение на рынках, повышая ставку непосредственно перед выборами. Рыночная вероятность повышения в сентябре сейчас составляет всего 30%. Мы по-прежнему ожидаем всего одного повышения ставки в 2016 году в декабре.

Прогноз уровня ставки после сентябрьского заседания ФРС (вероятность)



Источник: Bloomberg

Результаты опросов



Источник: <http://www.realclearpolitics.com/>

## Еврозона

- ЕЦБ оставил все параметры денежной политики без изменений
- И явно обратился за помощью к правительствам стран еврозоны
- При этом ЕЦБ оптимистичен относительно перспектив инфляции, а мы - нет

**ЕЦБ оставил денежную политику без изменений...**

ЕЦБ, как мы и ожидали, никак не изменил денежную политику. Больше всего от него ждали смягчений условий по покупке ценных бумаг в рамках программы количественного смягчения. Постепенно это пространство сокращается, и до марта 2017 года (формальная дата окончания QE) его точно не хватит. Мы, по-прежнему, считаем, что в необходимости продления QE, как и смягчении критериев, убеждены все участники рынка, поэтому дата формального заявления ЕЦБ никак не повлияет на финансовые рынки.

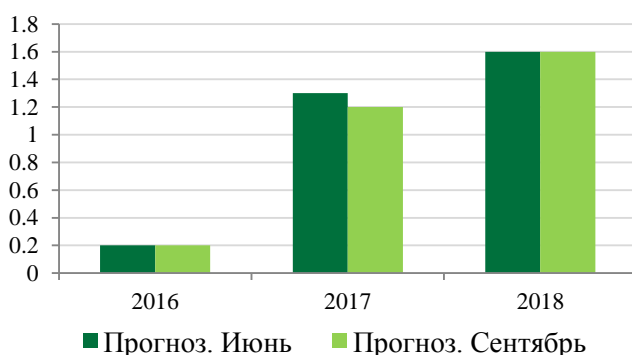
**...и явно попросил о поддержке со стороны бюджета**

Если ранее вербальные интервенции ЕЦБ предназначались участникам рынка, то теперь он всё больше обращается к политическим властям. Прочитируем Марио Драги: «Страны, у которых есть возможность увеличить госрасходы, должны их увеличить. У Германии есть такая возможность». Кроме того, глава ЕЦБ поймал на слове глав G20, которые в своём коммюнике пообещали «использовать все инструменты макроэкономической политики – денежные, бюджетные и структурные – для достижения устойчивого сбалансированного роста». Только так ЕЦБ сейчас может публично признать, что у него нет инструментов для борьбы со следующим кризисом. Поэтому он будет сдерживать скорость схлопывания европейской банковской системы (Драги согласился с тем, что отрицательные ставки сокращают прибыльность банкинга) и ждать действий со стороны минфинов стран еврозоны.

**При этом ЕЦБ сохраняет оптимизм насчёт ускорения инфляции, а мы нет**

ЕЦБ немного понизил прогноз по росту в еврозоне: с 1,7%гг до 1,6%гг в 2016г и с 1,7% до 1,6% в 2017-18гг. При этом он, по-прежнему, надеется, что инфляция достигнет в 2018 году 1,6%гг. Мы считаем оптимизм ЕЦБ необоснованным. После исчерпания временных факторов инфляция достигнет уровня базовой – 0,9%гг, а для дальнейшего ускорения нужно ускорения роста номинальных зарплат. Его можно было бы добиться бюджетным стимулом. Без него зарплаты также будут расти, но не настолько быстро, чтобы инфляция достигла 1,6% к 2018 году.

**ЕЦБ сохраняет умеренный оптимистичный прогноз по инфляции**



Источник: ЕЦБ

**Почему мы (в отличие от ЕЦБ) не верим в скорое возвращение инфляции к 2%гг**



Источник: Евростат

## Китай

- Падение цен производителей достигло минимума с 2012 года
- Резервы по-прежнему относительно стабильны

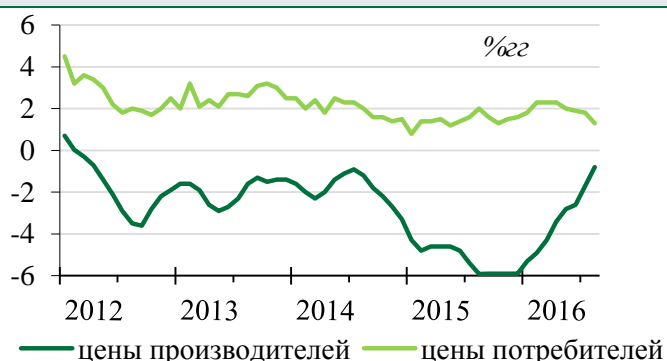
### Дефляционное давление ИЦП снижается

Дефляционное давление со стороны цен производителей становится все слабее. В августе ИЦП снизился на 0,8%гг, что стало самым слабым падением с апреля 2012 года. Снижение дефляционного давления вызвано постепенным ростом мировых цен на сырье, а также сокращением чрезмерной загрузки мощностей в промышленности. Заметим, что борьба с чрезмерной загрузкой мощностей стала одной из экономических целей правительства Си Цзиньпина. Высочайшая загрузка мощностей стала результатом наращивания инвестиций в пост-кризисный период. В 2011 году объем инвестиций достиг своего максимального уровня 47,3% ВВП. Сейчас, по оценкам представителей китайской промышленности, Китай производит больше цемента, стали и других промышленных товаров, чем он может потратить.

### Объем резервов относительно стабилен, но отношение резервов к М2 продолжает быстро падать

Объем резервов Народного банка Китая в августе сократился на \$15,9 млрд. Впрочем, учитывая значительный объем резервов (\$3,2 трлн), можно говорить об относительной стабильности резервов. Значительного сокращения резервов из-за интервенций НБК в ближайшее время мы не ждем, так как валютный рынок остается достаточно спокойным. Отклонение рыночного курса от справочного курса, устанавливаемого НБК, сейчас составляет менее 0,2%. С августа 2015 года допустимым считается отклонение рыночного курса от курса НБК в 3%, однако регулятор реагирует на рыночное давление раньше, чем отклонение настолько расширяется. В январе-феврале, когда были потрачены \$130 млрд из резервов, максимальное отклонение достигало 0,55%. Сейчас мы можем говорить об относительном спокойствии рынка и отсутствии необходимости в значительных поддерживающих юань интервенциях. Тем не менее, опасения вызывает факт продолжающегося снижения отношения резервов к денежной массе М2. В июле этот показатель составил лишь 14,3%, а денежная масса продолжает быстрый рост (10,2%гг в июле). А целевой показатель, установленный по росту денежной массы, еще выше и составляет 13%гг.

Снижается дефляционное давление ИЦП



Источник: Haver Analytics

Валютный рынок достаточно спокоен



Источник: Bloomberg

## Турция

- ВВП во 2 кв. вырос на 0,3%кк и 3,1%гг
- Инфляция в августе составила 8,1%гг, базовая компонента стабильна и выше 8% в последние 4 месяца

**ВВП во 2 кв. хуже прогнозов рынка, но в соответствии с прогнозами ЦМИ**

Рост ВВП во 2 кв. 2016г составил 0,3%кк за вычетом сезонного эффекта при прогнозах рынка в 0,8%кк. Годовой рост также оказался значительно ниже прогнозов рынка – 3,1%гг при ожиданиях в 3,7%гг. Основной негативный вклад в рост во 2 кв. внес внешний сектор (-2,1пп) из-за снижения экспорта туристических услуг и некоторого роста импорта. Однако замедляется и рост потребления (5,2%гг после 7,1% в 1 кв.), а инвестиции продолжают стагнировать (-0,6%гг после 0% в 1 кв.). Единственной компонентой ВВП с позитивной динамикой во 2 кв. стало государственное потребление (+15,9%гг после 10,9% в 1 кв.). Тем не менее, бюджетная ситуация пока не внушает опасений – в январе-июле правительственный бюджет свелся с профицитом.

Траектория ВВП пока идет в соответствии с прогнозом ЦМИ, который мы сохраняем на отметке в 3% роста ВВП в 2016 году. Мы ожидаем дальнейшего замедления темпов роста во 2м полугодии, когда в полную силу проявит себя эффект падения туристического потока (на ~40% к 2015 году).

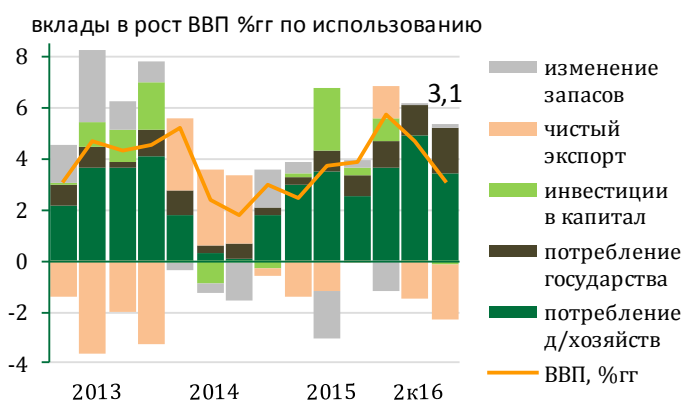
**Инфляция замедлилась, но остается выше 8%**

Инфляция в августе замедлилась до 8,1%гг после 8,8% июля. Большая часть волатильности годового роста основного индекса в последние месяцы обеспечивается изменением цен на продовольствие. При этом базовая компонента инфляции без учета продовольствия и энергии остается выше 8%, составив 8,4%гг в августе после 8,7% июля. Так что инфляционное давление является барьером на пути смягчения политики Банком Турции. Тем не менее, ЦБ на неделе снизил резервные требования для банков, высвободив около 1,2 млрд ликвидности в лирах и \$670 млн в валюте.

**Промышленность в июле упала на 7%мм и 4,9%гг**

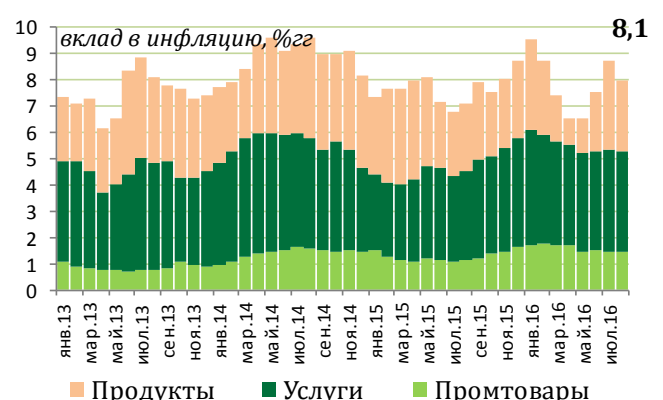
Выпуск промышленности в июле сократился на 7,0%мм к июню, что, в общем, было ожидаемо, учитывая путч. Падение к июлю 2015 года составило 4,9%гг. В следующие месяцы промышленность, скорее всего, наверстает упущенное, но общая динамика останется, как и в первом полугодии, стагнационной.

### Рост ВВП замедляется



Источник: Haver Analytics

### Инфляция замедлилась, но ненамного



Источник: Haver Analytics

## Россия

- Росстат подтвердил сокращение ВВП на 0,6%гг во 2кв
- Инфляция замедлилась до 6,9%гг в августе против 7,2%гг в июле
- Скорость снижения ключевой ставки, вероятно, будет невысокой

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

Росстат подтвердил сокращение ВВП на 0,6%гг во втором квартале. Таким образом, темпы спада заметно снизились по сравнению с -1,2%гг в прошлом квартале. Замедление спада произошло благодаря улучшению ситуации в промышленности, услугах и торговле (см. график). Однако ухудшившаяся ситуация в строительстве (-9,5%гг после -1,6%) не позволила росту выйти в положительную зону. В квартальном выражении с учетом сезонности спад почти закончился – по оценкам экономических властей (МЭР и ЦБ) темп роста находится в диапазоне плюс-минус 0,2%кк. В дальнейшем, постепенное восстановление экономики, вероятно, продолжится. Мы ожидаем положительного квартального роста в 3кв и положительного годового – в четвёртом.

### Инфляция в августе замедлилась до 6,9%гг

Инфляция замедлилась до 6,9%гг в августе против 7,2%гг месяцем ранее. Замедление произошло за счет снижения темпов роста цен на услуги и непродовольственные товары, а продовольствие дешеветь примерно так же, как и год назад. Тем не менее, замедление нужно отнести на эффект базы, так как месячные темпы роста цен с учетом сезонности остались близки к июльским уровням (оценка ЦМИ).

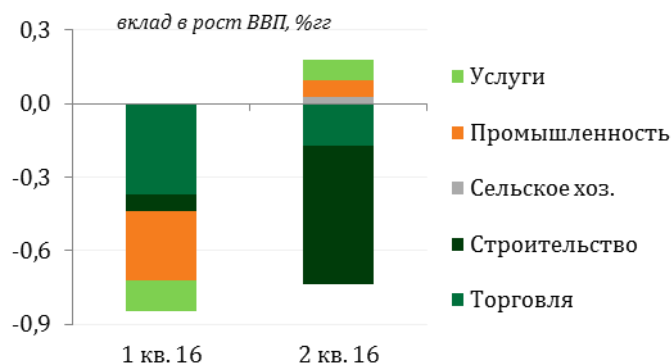
### Есть сомнения в достижении цели ЦБ по инфляции:

Инфляционная динамика оставляет сомнения в достижении цели ЦБ по инфляции к концу 2017 года (4%).

### Факторы, способствовавшие замедлению инфляции, ослабевают

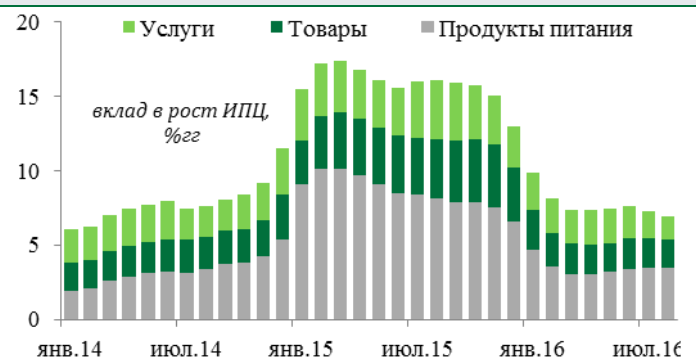
**Во-первых**, действие некоторых факторов, замедляющих инфляцию, может оказаться временным. Например, мировые цены на продовольствие уже начали рост, тогда как в первой половине года они помогали сдерживать инфляцию. Замедление инфляции, связанное с действием внутренних факторов, идет медленно. В частности, базовая инфляция потребительских цен и трендовая инфляция ЦБ превышают общую инфляцию. А вот влияние внешних факторов постепенно снижается. Это находит отражение в сближении темпов роста цен в различных компонентах потребительской корзины. Ранее разброс роста цен в различных компонентах был очень

### Главным фактором сокращения ВВП во 2кв стало строительство, %гг



Источник: Росстат

### Инфляция замедлилась за счет цен на услуги, %гг



Источник: Росстат

существенным из-за влияния внешних шоков. Сближение темпов различных компонент инфляции заметно по приближению их среднего значения к медианному при снижающемся стандартном отклонении (т.е. разброс уменьшился).

**Фактором риска остаётся бюджетная политика**

**Во-вторых**, фактором риска остаётся бюджетная политика. Риски несколько снизились после принятого решения заменить индексацию пенсий однократной выплатой, недостаточной для заметного разгона инфляции. Однако другие каналы бюджетного влияния сохраняют риски инфляционного давления. В краткосрочной перспективе существенным риском является формирование бюджетного навеса из-за неравномерного распределения расходов в течение года и больших трат в конце года. Так, по состоянию на начало августа исполнено только 53% годового плана против 56-64% в прошлых годах. Еще одним риском является отмена/перенос приватизации и, по сути, эмиссионное финансирование дефицита за счет средств Резервного фонда. Наконец, серьезным среднесрочным риском является предвыборный рост расходов в 2017-2018 годах.

**Восстановление потребительской активности подогрет рост цен**

**В-третьих**, подогреть инфляцию будет восстановление потребительской активности. Экономика начинает постепенно восстанавливаться, реальные зарплаты возвращаются к росту, норма сбережений снижается. Дополнительное влияние на снижение нормы сбережений окажет упомянутое расходование средств Резервного фонда. Приток ликвидности в банковский сектор вызовет снижение депозитных ставок, а, значит, привлекательности вкладов. Всё это в совокупности будет способствовать росту потребления и ускорению инфляции.

**Инфляционные ожидания остаются высокими**

**В-четвертых**, инфляционные ожидания остаются высокими. Ожидания населения продолжились снижаться после двухмесячного перерыва, но всё еще остаются на повышенном уровне. Ожидания аналитиков даже ухудшились – консенсус-прогноз Bloomberg на конец 2017 года вырос до 5,2%гг. Даже ожидания правительства не предполагают достижения цели по инфляции: прогноз МЭР на конец 2017 года составляет 4,9%гг. В условиях столь устойчиво высоких ожиданий добиться выполнения цели ЦБ будет нелегко.

**Снижение ключевой ставки будет медленным**

Следовательно, снижение ключевой ставки будет медленным. ЦБР может также предпочесть уменьшить шаг снижения ставки, чтобы сделать процесс еще более плавным. Само продолжение курса на снижение сомнений не вызывает, так как сейчас ставка достаточно высока. ЦБР поддерживает ее на уровне 3-4% в реальном выражении, что явно оставляет возможность для смягчения политики. Мы ожидаем снижения ставки на 25-50 б.п. на сентябрьском заседании и еще на 25-50 б.п. на декабрьском заседании, предполагая, таким образом, паузу в ноябре. Отметим, что ожидания рынка совпадают с верхней границей нашего интервала снижения. Консенсус-прогноз предполагает общее снижение на 100 б.п. до конца года.



## Украина

- Дефляция ускорилась в августе до 0,3%мм, но это временно
- Энергетический импорт увеличит дефицит СТО в ближайшие месяцы

### Дефляция ускорилась до 0,3%мм

В августе дефляция на Украине ускорилась, достигнув отметки 0,3%мм, против 0,1%мм в июле. Но эффект от высокой базы сравнения продолжил подогревать рост цен в выражении год к году; инфляция ускорилась до 8,4%гг (7,9%гг месяцем ранее). Дефляция в стране сохраняется благодаря сезонному удешевлению овощей (-10,6%мм) и фруктов (-5,1%мм), что в свою очередь приводит к дефляции продуктов питания (-1,1%мм). Традиционно этот эффект полностью исчезает к середине осени, однако и по итогам сентября есть вероятность возвращения инфляции продовольственных товаров.

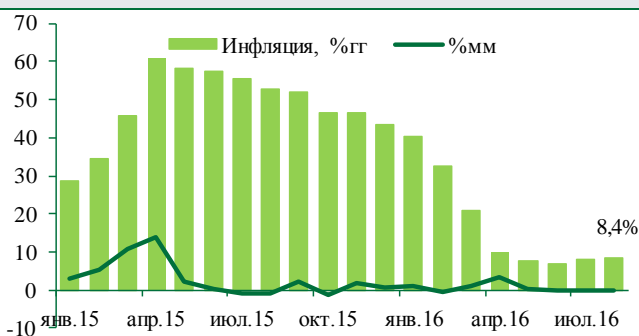
### Инфляция ускорится с началом отопительного сезона

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

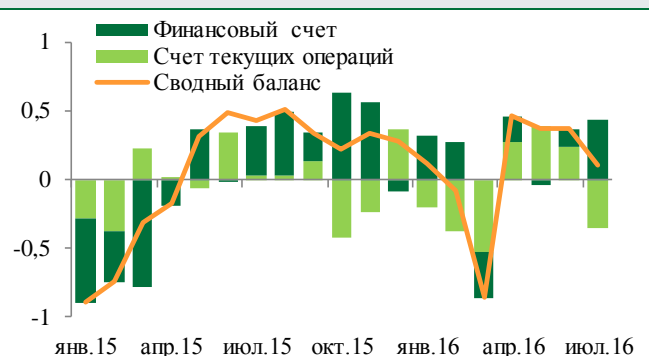
### Дефицит СТО составил \$354 млн в июле и продолжит расширяться

Профицит платежного баланса снизился в июле до \$110 млн, после \$377 млн в июне и \$374 в мае. Основной причиной подобной динамики стал отток валюты по счету текущих операций, который составил \$354 млн, (+ \$241млн месяцем ранее). Импорт товаров и услуг увеличился на 11%мм, в то время как экспорт снизился на 0,2%мм. В результате, дефицит торгового баланса увеличился по сравнению с предыдущим месяцем в 4,3 раза до \$566 млн. Также давление на сальдо СТО оказали выплаты по инвестициям, которые составили в июле \$381 млн. В ближайшие месяцы мы ожидаем расширения дефицита текущего счета из-за роста энергетического импорта. Для того чтобы компенсировать этот эффект, стране крайне необходимо получить очередной транш от МВФ. В противном случае, ослабление гривны может значительно ускориться.

Годовая инфляция ускорилась в августе



Дефицит СТО резко увеличился в июле



Источник: Укрстат

Источник: НБУ

## Казахстан

- Июльская волатильность тенге приостановила дедолларизацию вкладов
- Инфляция замедляется из-за действия сезонных факторов
- Карим Масимов назначен на должность главы КНБ, а его первый заместитель Бакытжан Сагинтаев стал новым премьером

### Дедолларизация вкладов приостановилась

Как мы и ожидали, июльская статистика банковской системы показала приостановку процесса дедолларизации вкладов, которая продолжалась с начала 2016г. Доля депозитов в иностранной валюте увеличилась с 57,6% до 58,8%. Падение цен на нефть в июле и последовавшее ослабление рубля отразились на курсе тенге. В конце июля казахстанская валюта стремительно ослабла до 352 тенге/\$, потеряв за месяц 4,5%. Рост девальвационных ожиданий и послужил стимулом к конвертации депозитов. В ближайшие месяцы постепенная дедолларизация банковских вкладов, скорее всего, возобновится.

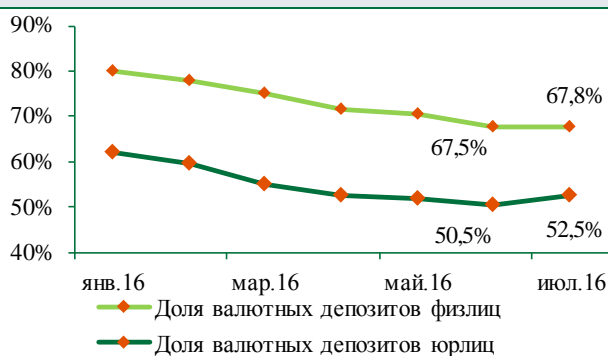
### Инфляция замедлилась в августе

Инфляция в августе замедлилась до 0,2%мм, или 17,6%гг (0,5%мм, или 17,7%гг месяцем ранее). Основной причиной замедления инфляция стало сезонное снижение цен на товары продовольственной группы (-0,4%мм). Овощи подешевели на 11,6%мм, фрукты на 2,4%мм. Двухзначные темпы роста цен в терминах год к году во многом поддерживаются эффектом низкой базы сравнения. Действие этого фактора начнет ослабевать уже в сентябре. В совокупности со слабым потребительским спросом и вялой динамикой кредитования это позволит вернуть рост цен в целевой коридор Национального Банка (6-8%гг) к концу этого года.

### В правительстве Казахстана произошли существенные перестановки

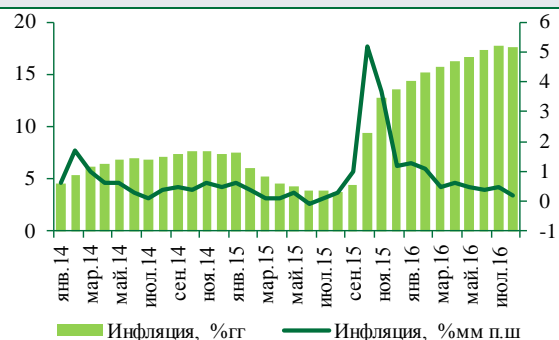
На прошедшей неделе произошли существенные перестановки в правительстве Казахстана. Глава правительства Карим Масимов был назначен на должность руководителя Комитета национальной безопасности, а новым премьер-министром стал первый заместитель Масимова - Бакытжан Сагинтаев. Стоит отметить, что в реалиях Казахстана новый пост Масимова в КНБ можно считать как минимум равновеликим по значимости с постом премьера. Поэтому говорить о том, что политик был отправлен в отставку, скорее некорректно. В связи со сменой главы правительства в ближайшие дни будет сформирован новый кабинет министров. Существенных изменений в составе кабинета или корректировки экономического курса мы не ожидаем.

**Дедолларизация депозитов приостановилась в июле**



Источник: НБК

**Инфляция замедлилась в августе**



Источник: Комитет по статистике

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

### **США**

15 сентября – розничная торговля (август)

15 сентября – промпроизводство (август)

16 сентября – ИПЦ (август)

### **Еврозона**

14 сентября – промпроизводство (июль)

15 сентября – ИПЦ, 2я оценка (август)

### **Великобритания**

13 сентября – ИПЦ, ИЦП (август)

14 сентября – безработица (июль)

15 сентября – розничная торговля (август)

15 сентября – решение Банка Англии о ставке

### **Япония**

14 сентября – промпроизводство (август)

### **Китай**

10-15 сентября – кредитование (август)

13 сентября – макропоказатели (август)

### **Украина**

15 сентября – решение НБУ о ставке

### **Казахстан**

15-23 сентября – промпроизводство (август)

### **Россия**

15-16 сентября – промпроизводство (август)

16 сентября – решение Банка России о ставке

16-19 сентября – ИЦП (август)

## 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		январь		февраль		март		апрель		май		июнь		июль	
рост гг, %	2010	2011	2012	2013	2014	2015		2016		2016		2016		2016		2016		2016		2016		2016		2016		2016		2016		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	4,9	4,9	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	10,1	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	4,9	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	3,0	3,0	3,0	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	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	8,2	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	5,2	5,4	5,2	5,4	5,3	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	5,0	5,0	5,0	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	<b>3,1</b>	Турция	8,9	9,4	10,9	10,3	11,1	10,9	10,1	9,3	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	9,4	
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	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	
<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>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	<b>5,3</b>	
<b>Промышленное производство</b>	<b>дек январь фев мар апр май июнь июль</b>												<b>Розничные продажи</b>	<b>дек январь фев мар апр май июнь июль</b>																	
<b>рост гг, %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>							<b>рост гг, %</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>												
США	3,4	3,8	2,9	4,1	-2,3	-1,4	-1,4	-2,1	-1,4	-1,4	-0,7	-0,5	США (номин)	6,8	5,2	4,2	3,9	2,8	2,8	3,6	1,7	3,0	2,2	3,0	2,3	2,3	2,3	2,3	2,3		
Еврозона	-1,6	-2,4	-0,7	1,3	-0,1	2,8	1,0	0,2	2,2	0,5	0,4		Еврозона	-1,6	-2,0	-0,8	1,3	2,8	2,1	2,6	1,6	1,3	1,6	1,7	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	
В-британия	-3,1	-2,6	-0,4	1,6	-0,2	0,7	0,1	0,1	2,2	1,2	1,4	<b>2,1</b>	В-британия	2,3	1,3	1,7	4,0	2,4	5,2	4,1	3,2	4,9	5,7	4,3	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	5,9	
Япония	-4,3	0,0	-0,8	2,2	-1,9	-3,8	-1,2	0,2	-3,3	-0,4	-1,5	-3,8	Япония	2,5	2,2	1,0	1,7	-1,1	-0,2	0,4	-1,0	-0,9	-2,1	-1,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	
Бразилия	-1,3	-2,6	2,1	-3,0	-12,0	-13,6	-9,6	-11,4	-6,8	-7,5	-5,8	-6,6	Бразилия	6,7	8,6	4,3	2,4	-7,2	-10,6	-4,2	-5,7	-6,7	-9,0	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	-5,3	
Индия	2,5	0,8	0,6	1,9	-1,2	-1,5	2,0	0,3	-0,8	1,2	2,1		Индия																		
Китай	12,8	10,0	9,7	8,2	5,9	5,4	5,4	6,8	6,0	6,0	6,2	6,0	Китай	18,1	14,2	13,1	12,0	11,1	10,2	10,2	10,5	10,1	10,0	10,6	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	10,2	
Чехия	6,7	-1,8	1,5	4,9	1,8	1,6	5,9	1,2	4,2	8,6	4,0	<b>-14,1</b>	Чехия	2,1	-0,9	1,0	5,5	8,7	5,4	10,5	5,8	8,5	11,1	6,5	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>	
Венгрия	5,8	-1,3	1,5	7,3	6,8	2,1	1,6	-2,4	5,3	4,4	-0,3	<b>-0,1</b>	Венгрия	0,3	-2,1	1,6	5,2	4,5	2,2	6,4	4,3	6,7	5,7	5,7	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	<b>3,8</b>	
Турция	9,2	0,6	3,1	3,6	4,6	5,5	5,9	3,0	0,7	5,7	1,3	<b>-4,9</b>	Турция	9,2	5,2	4,1	4,1	3,7	0,1	8,0	4,0	3,4	1,3	1,7	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,7</b>	
Беларусь	4,7	3,6	-4,9	-3,0	-1,1	-6,8	-3,9	-2,0	2,9	0,5	-0,1		Беларусь	6,6	14,1	18,0	6,0	-3,4	-1,8	1,5	-2,3	-1,5	-4,1	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	
Украина	-0,5	-2,2	-4,3	-10,8	-2,1	-1,7	7,6	4,8	3,5	0,2	-3,4	-0,2	Украина (с н.г)	13,7	13,8	5,6	-9,6	-21,0	0,1	-0,6	3,6	4,0	2,9	3,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	
Казахстан	0,5	0,6	2,3	0,2	-2,5	-0,7	0,1	-1,8	-3,1	-5,3	0,1	0,1	Казахстан	16,9	11,3	12,8	19,3	8,7	10,4	19,8	21,4	23,1	25,5	23,7	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	24,0	
<b>Россия</b>	<b>5,0</b>	<b>3,4</b>	<b>0,4</b>	<b>1,6</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>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>Россия</b>	<b>9,5</b>	<b>5,9</b>	<b>3,9</b>	<b>2,6</b>	<b>-14,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,0</b>	<b>-5,0</b>	

## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август			
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
Еврозона		2,5	0,8	-0,2	0,2	0,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,1	0,1	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
Япония		-0,0	1,6	2,4	0,2	0,0	0,3	-0,1	-0,3	-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
Индия		9,7	9,9	5,0	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8	6,1
Китай		2,7	2,5	1,5	1,6	1,8	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9	1,8
Чехия		3,3	1,4	0,1	0,1	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5
Венгрия		5,7	0,4	-0,9	0,9	0,9	0,3	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	-0,3
Турция		8,5	7,4	8,2	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	7,6	8,8
Беларусь		64	17	16	12,0	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,1	12,2
Украина		0,6	0,5	24,9	43,3	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9	7,9
Казахстан		4,8	5,1	7,4	13,6	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3	17,7
<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>
Индекс цен производителей		январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август			
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
Еврозона		2,7	2,7	-2,6	-3,0	-3,0	-4,2	-4,1	-4,4	-3,8	-3,1	-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
Япония		-0,9	-0,9	1,8	-3,5	-3,0	-3,4	-3,8	-4,2	-4,3	-4,2	-3,9
Бразилия		5,9	5,9	2,2	11,3	12,9	13,4	12,4	11,5	12,9	14,8	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
Китай		-1,7	-1,7	-3,3	-5,9	-5,3	-4,9	-4,3	-3,4	-2,8	-2,6	-1,7
Чехия		0,5	0,5	-3,7	-2,9	-3,4	-4,0	-4,5	-4,7	-4,8	-4,4	-4,0
Венгрия		3,7	3,7	0,1	-1,3	-1,7	-1,6	-1,6	-1,4	-2,2	-2,6	-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
Беларусь		84,0	10,7	13,4	16,0	15,0	15,7	14,5	13,4	13,2	12,6	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
Казахстан		3,8	3,8	-1,6	-4,8	4,2	8,8	8,2	15,3	16,4	18,7	24,8
<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>

## 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*									
		январь	февраль	март	апрель	май	июнь	июль	август
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0,4	1,3	-0,5	-0,5	-0,1	0,4	-0,9	
Инвестиции в осн. кап.	-								
Строительство	-	-1,0	0,3	-0,6	-0,4	-0,8	-0,5	0,9	
Розничная торговля	-	-0,6	0,0	-1,0	0,1	-0,8	-0,3	0,0	
Грузооборот транспорта	-	-2,3	2,2	-1,9	-0,2	-0,7	1,4	1,4	
Реальные расп. доходы	-	-1,9	0,3	0,7	-2,5	-0,7	0,4	1,1	
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	-2,7	1,0	-0,4	0,5	0,7	1,7	-0,3	
Инвестиции в осн. кап.	-								
Строительство	-	-4,2	0,4	-1,4	-5,9	-9,0	-9,7	-3,5	
Розничная торговля	-	-6,4	-4,7	-6,2	-4,9	-6,1	-5,9	-5,0	
Грузооборот транспорта	-	0,9	3,9	-0,2	0,7	0,7	1,8	1,4	
Реальные расп. доходы	-	-5,7	-4,3	-1,3	-7,0	-6,2	-4,6	-7,0	
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	-1,5	3,1	2,6	1,0	2,7	0,2	
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	
Международ. 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	1098	
Расходы фед. бюджета	-	698	1247	1955	1497	1084	1342	1190	
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	390	-499	-888	-497	-350	-121	-92	
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 9 сентября за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,123	0,68	0,84	-0,42
Евро	0,891	-0,68	-0,84	0,42
Япония, йена	102,68	-1,24	0,72	-14,85
Великобритания, фунт	0,754	0,20	-2,32	16,45
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	275,31	-0,90	-1,04	-1,28
Польша, злотый	3,863	-1,29	0,99	3,44
Румыния, лев	3,953	-0,81	-1,18	1,15
Чехия, корона	24,05	-0,61	-0,85	0,40
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	14,970	0,00	2,15	60,04
Бразилия, реал	3,272	0,51	4,05	-14,99
Канада, доллар	1,305	0,38	0,44	-1,56
Мексика, песо	18,907	1,81	3,74	12,72
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,327	0,42	2,08	-6,25
Израиль, шекель	3,761	0,01	-1,25	-3,13
Индия, рупия	66,87	0,17	0,19	0,88
Индонезия, рупия	13097	-1,12	-0,14	-8,60
Китай, юань	6,678	-0,02	0,76	4,72
Корея, вон	1108	-0,69	1,03	-6,28
Малайзия, ринггит	4,068	-0,38	1,64	-6,23
Таиланд, бат	34,84	0,64	0,37	-3,30
Турция, лира	2,961	0,36	0,14	-1,98
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,625	-0,68	-0,81	0,17
Норвегия, крона	8,251	-0,70	0,06	0,92
Швейцария, франк	0,975	-0,55	-0,02	0,22
Швеция, крона	8,490	-1,06	0,21	1,53
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	337,8	-1,15	-2,45	29,93
Украина, гривня	26,655	0,02	7,05	24,85
Беларусь, рубль	19435	-0,99	-0,33	9,03
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>64,71</b>	<b>-0,65</b>	<b>0,63</b>	<b>-4,32</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>72,71</b>	<b>0,05</b>	<b>1,52</b>	<b>-4,59</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>68,31</b>	<b>-0,31</b>	<b>1,05</b>	<b>-4,45</b>

индекс, страна	на 9 сентября	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	18085,45	-2,20	-2,42	-2,2	-2,4	10,7
S&P 500, США	2127,81	-2,39	-2,47	-2,4	-2,5	9,0
NIKKEI 225, Япония	16965,76	0,24	1,20	1,5	0,5	8,9
DAX, Германия	10573,44	-1,03	-1,12	-0,4	-0,3	3,1
CAC40, Франция	4491,40	-1,12	0,52	-0,4	1,4	-2,7
FTSE 100, Великобритания	6776,95	-1,71	-1,09	-1,5	-3,4	28,2
DJ STOXX, Европа	2884,75	-0,80	1,25	-0,1	2,1	-3,4
Shanghai Comp., Китай	3078,85	0,38	1,76	0,4	1,0	-8,1
Bovespa, Бразилия	57999,73	-2,71	0,54	-3,2	-3,4	46,7
Bombay 200, Индия	3810,84	0,97	2,71	0,8	2,5	14,9
KASE, Казахстан	1133,00	1,63	4,43	2,8	7,1	1,8
PFTS, Украина	228,41	1,29	2,77	1,3	-4,0	-45,5
<b>МІСЕХ, Россия</b>	<b>2028,25</b>	<b>1,22</b>	<b>3,67</b>	<b>1,9</b>	<b>3,0</b>	<b>23,3</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>987,87</b>	<b>1,86</b>	<b>3,55</b>	<b>1,9</b>	<b>3,6</b>	<b>23,4</b>

товар	на 9 сентября	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>46,0</b>	<b>5,3</b>	<b>-3,6</b>	<b>10,7</b>	<b>-3,0</b>
нефть Brent, \$/б.	48,5	6,5	-2,3	12,9	2,0
нефть WTI, \$/б.	45,9	3,4	-3,7	7,2	0,1
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	11,85	-6,7	3,0	-7,8	-38,9
медь, \$/т LME*	4615	-0,0	0,2	-3,2	-14,8
никель, \$/т LME*	10325,75	3,2	5,8	-3,8	-0,9
алюминий, \$/т LME*	1559,5	-1,0	-4,2	-4,3	-3,6
стальная лента, \$/т, Европа	485,1	1,6	2,6	3,5	14,4
цинк, \$/т LME*	2281,0	-3,7	-1,7	0,5	26,3
олово, \$/т LME*	19357	0,0	2,4	5,2	23,0
свинец, \$/т LME*	1892,3	-2,2	1,4	5,4	9,9
SPGS индекс с/х товаров	291,3	1,8	1,2	-0,9	4,0
Baltic Dry Index, фрахт	804	11,7	11,7	27,4	-3,1
золото, \$/унция	1327,6899	0,2	0,5	-0,9	19,5
серебро, \$/унция	19,03	-2,0	2,3	-4,1	29,7
платина, \$/унция	1057,74	-0,1	-0,9	-8,0	8,2
палладий, \$/унция	674,5	-0,1	-1,6	-2,8	14,8

**Выпуск подготовили**

Юлия Цепляева	Директор	<a href="mailto:YVTseplyaeva@sberbank.ru">YVTseplyaeva@sberbank.ru</a>
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	<a href="mailto:AVKiselew@sberbank.ru">AVKiselew@sberbank.ru</a>
Александра Филиппова	США	<a href="mailto:AlVIFilippova@sberbank.ru">AlVIFilippova@sberbank.ru</a>
Николай Фролов	Евразия	<a href="mailto:NikVFrolov@sberbank.ru">NikVFrolov@sberbank.ru</a>
Константин Козлов	Турция, статистика	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Василий Носов	Китай	<a href="mailto:VDNosov@sberbank.ru">VDNosov@sberbank.ru</a>
Кирилл Маврин	СНГ	<a href="mailto:KPMavrin@sberbank.ru">KPMavrin@sberbank.ru</a>
Данир Зулкарнаев	Россия, редакция	<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, oferta, 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 / oferta или как рекомендация / консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.