

Новости глобальной экономики

19 – 25 октября 2015

ФОКУС-1: Опасения «жесткой посадки» Китая негативно влияют на рынок нефти. Но усилия китайских властей, направленные на экономическое стимулирование, продуктивны. Сценарий «мягкой посадки» является наиболее вероятным, что должно поддержать сырьевые рынки.

ФОКУС-2: ЦБ России опубликовал проект доклада «Основные направления денежно-кредитной политики на период 2016-18 годов». В документе представлен ужесточенный прогноз динамики денежных агрегатов из-за ухудшения прогноза цен на нефть и особенностей нового бюджета.

РЫНКИ: Драги поддержал европейские рынки и обвалил евро. Цена на нефть ушла вниз после публикации данных по ВВП Китая, Brent на уровне \$46/баррель.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: ЕЦБ оставит политику без изменений до декабря.

РОССИЯ: Макростатистика сентября неоднозначна: улучшение в обработке и транспорте сочетается с углублением спада потребления. МЭР зафиксировал рост ВВП на 0,3%мм в сентябре. На неделе состоится заседание ЦБ по ключевой ставке.

СОСЕДИ: На Украине промышленность продолжает показывать положительную динамику благодаря перемирию на Юго-Востоке, сезонному и статистическому эффектам. Беларусь планирует рефинансировать \$1,7 млрд внешней задолженности в 2016г, цель более чем реалистична.

Фокус-Китай: «мягкая посадка» должна снизить риски для рынков сырья

- Цифры по росту ВВП Китая лучше ожиданий, но замедление продолжается
- Рынки допускают «жесткую посадку», что отражается в ценах на сырье, включая нефть
- Но сценарий «мягкой посадки» наиболее вероятен. У властей есть и ресурсы, и методы для стимулирования
- При реализации сценария «мягкой посадки» вероятно более быстрое восстановление цен на нефть

Рост ВВП замедляется, но все еще лучше прогнозов

Данные по ВВП Китая за третий квартал оказались выше ожиданий рынка, но и они все равно указывают на продолжение замедления роста экономики Китая. В 3 квартале рост составил 6,9%гг (после роста 7%гг в 1П2015года), что является самым низким показателем с 2009 года. Опасения рынков подтверждаются: достичь таргетируемого уровня роста 7% в 2015 году, видимо, не удастся. Мы ожидаем замедления роста ВВП Китая до 6,8% и 6,5% в 2015 и 2016 годах соответственно.

Настроения рынка переменчивы, но мы ожидаем «мягкой посадки»

На рынках достаточно популярен взгляд, что китайскую экономику ждет «жесткая посадка». Тревожных сигналов много, особенно на настроения инвесторов повлиял июльский обвал фондового рынка и его высокая волатильность в последующие месяцы. Однако текущее замедление роста носит структурный характер, с исчерпанием возможностей прежней экономической модели. Тем не менее, у Китая есть ресурсы для поддержки экономического роста экономики.

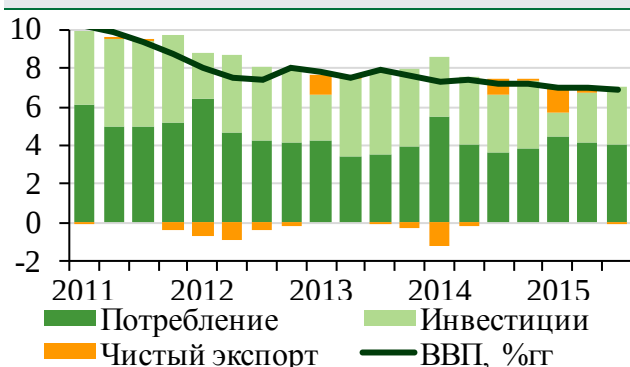
Объем валютных резервов позволит смягчить шок

Во-первых, огромный объем валютных резервов позволяет Народному банку Китая регулярно заливать банковский сектор ликвидностью, а широкий контроль над финансовым рынком сделал возможным почти безболезненное «схлопывание» пузыря летом 2015 года.

НБК снизил ставки, резервные требования и отменил потолок ставки по депозитам

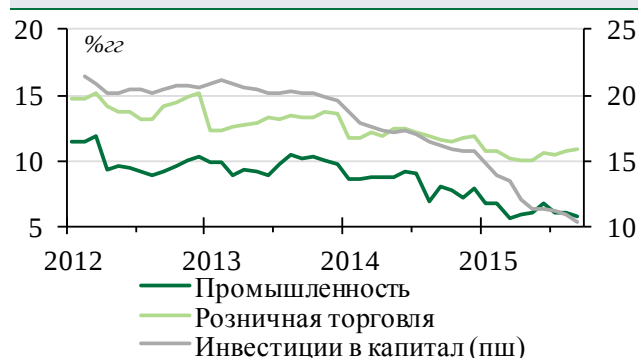
Во-вторых, Народный банк Китая имеет возможность использовать значительный арсенал средств для смягчения денежной политики. На прошлой неделе НБК снова принял решение как о новом снижении ключевых ставок, так и о снижении резервных требований. Ставки снижены

Замедление экономики продолжается



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Промышленность замедляется все сильнее, зато потребление растет



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

на 25 б.п.: ставка по годовому кредиту составит 4,35%, ставка по депозиту – 1,5%. Смягчены и резервные требования – на 50 б.п. для всех банков, но для некоторых банков норма резервирования будет снижена сильнее. К тому же, ранее действовавшее ограничение на размер максимальной ставки по депозиту было снято, то есть задача банков по привлечению вкладчиков значительно упростится. Мы ожидаем продолжения мягкой денежной политики и очень мягкого замедления роста в среднесрочной перспективе.

Потребительский спрос и кредитование оживляются, а промышленность - нет

Усилия регулятора уже приносят свои плоды. Статистика по розничной торговле за сентябрь снова порадовала. Темпы роста остаются стабильно высокими, видно даже незначительное ускорение – 10,9%гг в сентябре после 10,8%гг в августе. Обнадеживают и данные по кредитованию – 15,4%гг в августе и сентябре. Смягчение монетарной политики Народным банком Китая привело к ускорению роста кредитования до 14,4%гг за три квартала (13,8% годом ранее). С точки зрения будущего китайской экономики, динамика розницы и кредитования представляется более значимым показателем, чем рост промышленности, который пока, увы, замедляется и в сентябре достиг 5,7%гг. Рост кредитования и рост розничных продаж свидетельствуют о росте внутреннего потребительского спроса, но об устойчивости этой тенденции пока рано говорить, особенно учитывая ситуацию в промышленности. Поэтому в фокусе инвесторов именно замедление экономического роста как отправная точка.

Динамика экономики Китая оказывает негативное влияние на рынок нефти

Опасения инвесторов относительно замедления в Китае отражаются на сырьевых рынках, включая и рынок нефти. Например, на прошлой неделе после публикации данных по китайскому ВВП цены на нефть марки Brent снизились на 3,5%. Китай является крупнейшим чистым импортером нефти, и динамика роста Китая во многом определяет и ожидания роста глобального спроса на нефть. Хотя сейчас внимание рынков в значительной мере сконцентрировано на стороне предложения нефти, особенно на сланцевых месторождениях США.

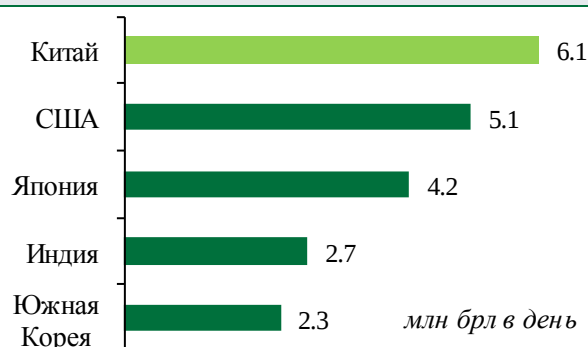
... но постепенное замедление не вызовет серьезного шока

С нашей точки зрения шок со стороны китайского спроса возможен только в случае «жесткой посадки» экономики. Фактор размера экономики Китая играет стабилизирующую роль. Действительно, десять лет назад, в 2005 году, китайская экономика прибавила 11,5% в год, а в абсолютных терминах прирост составлял \$327 млрд. в год. В 2009 году рост замедлился до 9,2%, а прирост составил \$500 млрд. В 2014 году темп роста снизился еще больше, до 7,4%, а абсолютный прирост достиг \$870 млрд. Это значит, что спрос на сырье со стороны Китая все последние десять лет рос с некоторым ускорением. Постепенное замедление роста китайского ВВП в будущем не должно привести к новому шоку на рынках сырьевых товаров.

Монетарное смягчение продолжается



Китай – крупнейший чистый импортер нефти



Источник: Haver Analytics, Bloomberg

Источник: Energy Information Administration

Фокус-Россия: Денежно-кредитная политика

- ЦБР пересмотрел прогноз динамики денежных агрегатов из-за ухудшения прогноза цен на нефть
- ЦБ сократит объемы предоставления ликвидности на 1,4-1,6 трлн. руб. в 2016 году для компенсации эффекта от увеличения финансирования из Резервного Фонда
- Банк также подтвердил приверженность умеренно жесткой политике и стратегии выравнивания ставок денежного рынка

ЦБ опубликовал проект «основных направлений ДКП»

Центральный Банк 14 октября опубликовал проект ежегодного документа [«Основные направления денежно-кредитной политики»](#). Проект во многом соответствует квартальному «Докладу о ДКП», опубликованному 11 сентября. Макроэкономический прогноз ведомства остался неизменным и отражен в нашем [выпуске НГЭ от 14 сентября](#). В данном выпуске мы подробнее остановимся на прогнозе Центрального Банка динамики денежных агрегатов.

ЦБР пересмотрел прогноз динамики денежных агрегатов

Прогноз темпов роста денежной базы и денежной массы в 2016-18гг были пересмотрены вверх по сравнению с июньским докладом о ДКП. Пересмотр, вероятно, был обусловлен ухудшением внешних условий (цен на нефть). Более низкая цена на нефть предполагает больший дефицит бюджета, а значит и более активное использование суверенных фондов для его финансирования. Таким образом, приток ликвидности (фактически эмиссия) оказывается практически predetermined величиной, некоторой функцией бюджетной политики.

Рост денежной базы в базовом сценарии на 2016 год составит 1-4%гг

При использовании средств Резервного Фонда предполагается эквивалентные «зеркальные» операции – сокращение объема предоставленной ликвидности через операции ЦБ и банковского сектора. В прогнозе ЦБ предполагается, что регулятор будет активно использовать инструмент стерилизации избыточной ликвидности. Рост денежной базы в базовом сценарии в 2016г. ограничится 1-4%гг, а на прогнозном горизонте не превысит 8%.

Вероятен еще один пересмотр прогноза в декабре 2015

Однако стоит отметить, что текущий прогноз ЦБ разрабатывался до начала активной стадии бюджетного процесса. Вполне возможно, что расчеты ЦБ сделаны при предположениях, заложенных в основных направлениях бюджетной политики на 2016г. В них предполагался дефицит бюджета в 2,4% ВВП. В последней версии проекта бюджета на 2016г. дефицит был увеличен до 3% ВВП. А это означает дополнительный приток ликвидности в

Прогноз ЦБ динамики денежных агрегатов до 2018 г.

	2014	2015	2016		2017		2018	
		оценка	базовый	оптимизм	базовый	оптимизм	базовый	оптимизм
Денежная масса, %гг	2,2	5 - 8	4 - 7	8 - 10	8 - 11	13 - 16	13 - 16	13 - 16
Денежная база, % гг	2,7	0 - 3	1 - 4	5 - 8	2 - 5	5 - 8	5 - 8	5 - 8
Рост кредитования, %гг	25,9	4 - 7	4 - 7	7 - 9	8 - 11	13 - 16	13 - 16	13 - 16

Источник: ЦБ

размере около 470 млрд. рублей. Если ЦБ не будет стерилизовать эту дополнительную ликвидность, то денежная база дополнительно увеличится на 5,5-6%. Вероятно, что в декабрьском ДКП мы увидим корректировку макропрогнозов с пересмотром динамики денежных агрегатов из-за учета новых данных по бюджетному сектору.

Новая структура поставщиков ликвидности: сокращение ликвидности от ЦБ на 1,4-1,6 трлн

Проект бюджета на 2016г. предполагает использование до 2,26 трлн. руб. Резервного Фонда (1,76 трлн. руб. на покрытие дефицита бюджета и 0,5 трлн. руб. на непредвиденные расходы – антикризисный резерв). Для того, чтобы избежать инфляционного давления, ЦБ будет стерилизовать операции Минфина и сократит предоставление ликвидности банкам на величину, соответствующую цели по инфляции. По нашим оценкам на основе прогноза ЦБ, сокращение предоставления ликвидности ЦБ составит около 1,4 -1,6 трлн. руб. Тем не менее, это не повлияет на размер денежной базы, так как произойдет перераспределение «поставщиков» ликвидности.

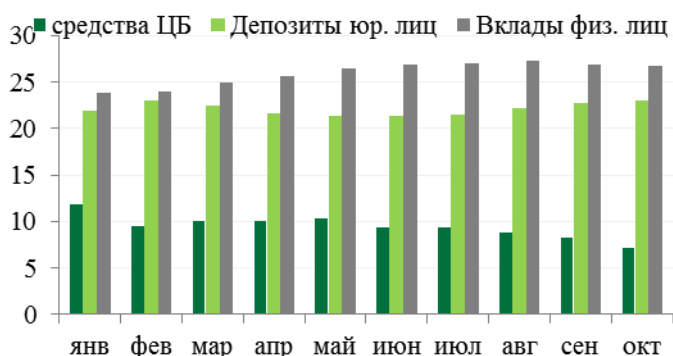
Умеренный рост денежной базы и выравнивание ключевой ставки и ставок денежного рынка

То же самое, перераспределение «поставщиков» ликвидности, происходит и в 2015 году. Приток ликвидности обеспечивает бюджет, изъятие ликвидности – операции ЦБ. Отчасти ЦБ изымает и избыточную ликвидность, предоставленную банковскому сектору в период пиковых уровней экономической турбулентности в конце 2014г. О наличии «избытка» ликвидности косвенно свидетельствует доля средств ЦБР в балансе банковской системы. Она выросла за декабрь 2014г. с 9,5 до 12%. На протяжении 2015г. доля ЦБ в пассивах банковской системы плавно снижается (до 7,3% в сентябре). Сокращение чистого финансирования ЦБ составило ~4,3 трлн. руб. с начала года.

Ставки денежного рынка +/- 1пп к ключевой ставке

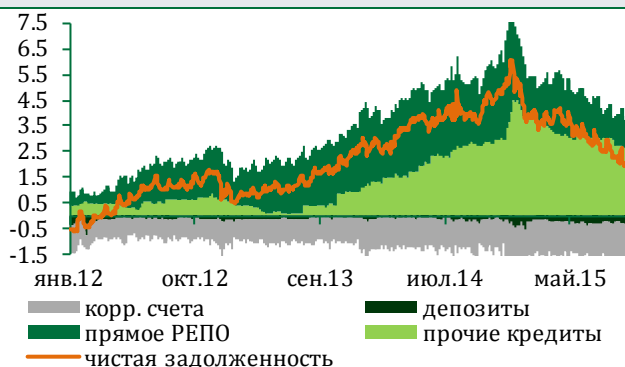
В целом регулятор еще раз подтвердил, что проведение операций будет по-прежнему направлено на выравнивание ставок денежного рынка и ключевой ставки ЦБ. В нашем базовом прогнозе мы ожидаем снижение ключевой ставки до 8% в течение следующих 18 месяцев, а ставки МБК будут находиться в диапазоне ± 1 пп. Отклонения за рамки диапазона будут приводить к использованию ЦБ инструментов «тонкой настройки».

Средства ЦБ замещают депозиты физ. и юр. лиц,
% доля в пассивах



Источник: ЦБР

Чистая задолженность банковского сектора перед ЦБ, трлн. руб.



Источник: ЦБР

Финансовые рынки

- Мировые финансовые рынки в небольшом плюсе
- Рубль вернулся к отметке 62 руб/\$, следуя за снизившимися ценами на нефть

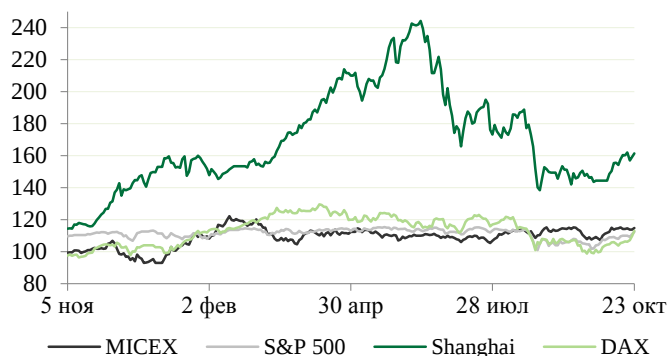
Драги поддержал европейские рынки и обвалил евро

Динамика основных мировых индексов на прошлой неделе была позитивной. Индекс MSCI Global к пятнице 16 октября вырос на 1,4%, на развивающихся рынках рост был скромнее, MSCI Emerging Markets прибавил 0,4%. Американский индекс S&P 500 прибавил 2,1%, Shanghai Composite – 0,6%. А вот европейские бумаги выросли значительно: DAX прибавил 7%. Как и ожидалось, одной из главных новостей для рынка стало выступление Марио Драги после заседания европейского денежного регулятора 22 октября. «ЕЦБ в очередной раз может скорректировать размер, структуру и сроки программы количественного смягчения, если это потребуется», – сказал он (ТАСС). Реакция евро была ожидаемой: -2% за один день торгов. Драги добавил, что сама программа европейского QE будет действовать до сентября 2016 года и, если потребуется, будет продлена.

Российский рынок в небольшом минусе

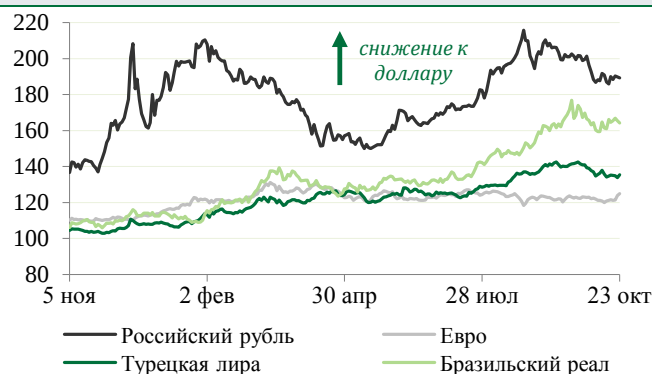
Российский рынок на прошлой неделе был в умеренном минусе. РТС снизился на 0,9%, ММВБ прибавил 0,5%. Цена барреля Urals за неделю снизилась еще на 6%, достигнув уровня \$45,5/барр. Рубль по итогам торгов был в минусе (-2% к доллару США), и неделю закончил на отметке 62 руб/\$.

Фондовые индексы, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

Валюты к доллару США, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

Товарные рынки

- Urals и Brent продолжили снижение до уровня \$45-46/баррель
- Прочие товары в небольшом минусе

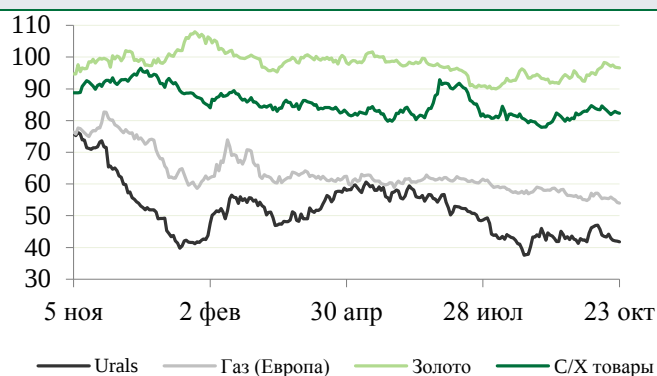
**Urals – \$45,4/барр,
Brent – \$46,1/барр**

**Торможение
китайского ВВП
оказывает давление
на цены нефти**

Нефтяные котировки продолжили снижение. Сорта Brent и Urals за неделю потеряли 6%, к пятнице котировки достигли \$46,1 и \$45,4/барр соответственно. Цены на прочие товары также снижались, но не существенно: золото, медь и никель потеряли порядка 1-2%, алюминий – чуть больше 5% к пятнице 16 октября.

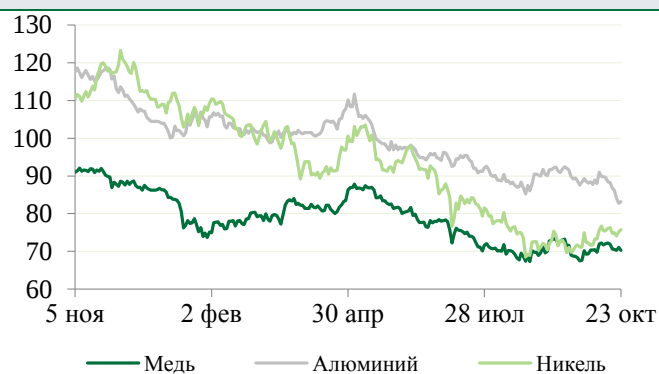
Понедельник начался с резкого снижения цен на нефть. Одним из драйверов можно считать новые данные по экономическому росту в Китае – крупнейшем чистом импортере нефти (см. «Фокус» этого выпуска НГЭ). В этот день цена Brent потеряла 3,5%, котировки остались под давлением до конца недели. Поддержку ценам на нефть оказывают ожидания о снижении предложения. Сейчас основные игроки (ОПЕК, Россия), обладающие самыми низкими в отрасли издержками, добывают рекордные объемы нефти, пытаясь вытолкнуть с рынка конкурентов. Однако ситуация постепенно будет меняться, по мере того как слабые игроки (трудноизвлекаемые и дорогие сланцевые месторождения) будут терять свою долю рынка.

Цены на товары, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

Цены на металлы, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

Евразона

- PMI в октябре незначительно подросли
- ЕЦБ оставил политику без изменений до декабря
- Италия увеличила дефицит бюджета на 2016г до 2,2%ВВП

PMI еврозоны в октябре немного подросли

PMI еврозоны в октябре немного подросли: в обработке до 52, в услугах до 54,2, составной – до 54. Изменения слишком малы, чтобы повлиять на оценку роста в 3кв (0,4%кк) и означают лишь, что экономика будет продолжать пребывать в лимбе до очередного шока.

ЕЦБ оставит политику без изменений до декабря

Видимо, этого шока и ждет ЕЦБ: на пресс-конференции в четверг он оставил все параметры денежной политики неизменными, указав на возможность пересмотра параметров в декабре. Другими словами, «супер Марио» не сказал ничего нового, но дал понять, что новости может принести декабрь. ЕЦБ, как обычно, осторожничает и ждет повышения ставок ФРС, существенного замедления роста в Китае или отскока цен на нефть. Шок какого масштаба потребует для изменения ультраконсервативной политики ЕЦБ пока предсказать сложно.

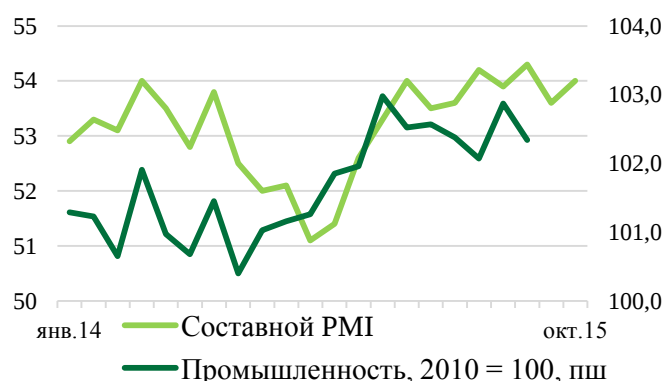
Количество отчаявшихся найти работу с каждым годом растёт

Сам ЕЦБ в последнем докладе о состоянии рынка труда оцифровал последствия европейской стагнации. С 2008 года 1% трудоспособного населения отчаявшись бросил поиски работы. Сейчас это снижает безработицу, а при возвращении к росту эффект будет обратным.

Италия следует бюджетному примеру Испании

Бюджетный цикл заканчивается, а у Еврокомиссии возникли вопросы не только к Испании (см. прошлые НГЭ), но и Италии. Она решила увеличить дефицит в 2016г с 1,8% до 2,2%ВВП. Премьер-министр Ренци пригрозил в случае отказа отправить повторно тот же проект бюджета, то есть прибег к политическим, а не экономическим аргументам. Еврокомиссия не против сокращения налогов в принципе, а лишь предлагает более эффективный путь. Она лишь утверждает, что сокращение налогов на зарплату помогло бы стимулировать экономику больше, чем отмена налога на (основную) недвижимость. В обещания Ренци того, что «владельцев дворцов отмена не коснётся» верится с трудом: по всем известным нам индексам коррупции (в том числе в гос.аппарате) Италия имеет худшие рейтинги в еврозоне.

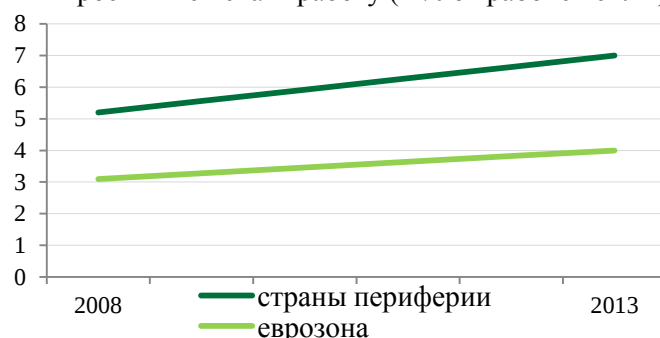
Промышленность еврозоны в ближайшее время продолжит стагнировать



Источник: Евростат, Markit

Количество отчаявшихся найти работу европейцев каждый год растёт

Бросившие искать работу (в % от рабочей силы)



Источник: ЕЦБ

Россия

- Макростатистика сентября неоднозначна: улучшение в обработке и транспорте сочетается с углублением спада потребления
- МЭР оценил рост ВВП как 0,3%мм в сентябре
- Мы ожидаем, что ЦБ сохранит ключевую ставку на уровне 11%

Треть обработки «оттолкнулась от дна»

В ряде отраслей обрабатывающей промышленности в последние месяцы наблюдается восстановление. Так за август-сентябрь металлургия выросла с учетом сезонности на 9,3%; производство транспортного оборудования – на 17,6%, а машиностроение – на 9,0%. Таким образом, «оттолкнулась от дна» примерно треть российской обрабатывающей промышленности. Вместе с ростом выпуска в добыче и обработке в сентябре появился оптимизм и в транспорте, который прибавил 1%мм.

Ждем данных по динамике экспорта

Источники спроса на продукцию обработки, скорее всего, внешние. Ослабление рубля в августе-сентябре должно было способствовать росту привлекательности товаров российского производства. Напомним, что отчет по PMI в обработке свидетельствовал о том, что степень сокращения экспортных заказов в сентябре оказалась минимальной за последние несколько месяцев. Для подтверждения этой гипотезы ждем данных ФТС по динамике экспорта за сентябрь.

Но спад в рознице углубляется, а инвестиции не восстанавливаются

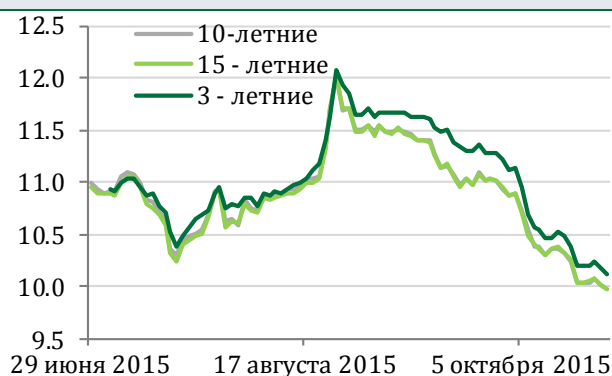
А о восстановлении внутреннего спроса говорить пока рано. Во-первых, падение розницы только ускоряется – она сжалась на 1,1%мм в сентябре против падения на 0,9%мм в августе. Во многом это стало результатом рекордного для 2015 года сокращения реальных располагаемых доходов населения (-1,3%мм). Во-вторых, по данным Росстата инвестиции в сентябре также сократились – на 0,3%мм со снятой сезонностью. Это закономерно, компании зарабатывают все меньше. Эффект рекордного объема прибыли, полученного в январе-апреле 2015 года, постепенно перестает оказывать значительное влияние на сальдированный результат. Уже четвертый месяц прибыль остается ниже показателей 2014 года. Так в августе 2015 компании заработали всего 127 млрд рублей (против 559 млрд в августе 2014), а сальдированный результат за январь-август превосходит показатели 2014 года всего на 23,9% (против +90,4%гг за январь-апрель).

Промышленность восстанавливается на фоне углубления спада внутреннего спроса



Источник: Haver, расчеты ЦМИ

Доходность ОФЗ снизилась на 0,3-0,4 пп



Источник: Bloomberg

***Альтернативные
оценки говорят о вос-
становлении
инвестиционного
спроса***

Однако альтернативная оценка инвестиционной активности от ЦМАКП говорит о положительной динамике инвестиционного спроса с июня 2015г. Соответствующий индекс вырос на 2,8%мм за счет увеличения импорта инвестиционных товаров, и в меньшей степени из-за роста локального производства машин и оборудования. Месячная статистика Росстата не пользуется доверием из-за ее неточности в прошлом. На истинное положение дел прольет свет более надежная квартальная оценка динамики инвестиций в структуре ВВП по использованию.

***Рост ВВП в
положительной зоне***

В сентябре по оценкам МЭР экономика выросла на 0,3%мм со снятой сезонностью. Это первый «плюс» в 2015 г., в летние месяцы рост ВВП показывал нулевую динамику. Это означает, что улучшение показателей в ряде отраслей перекрыло негативную динамику внутреннего спроса. Однако насколько устойчивым окажется этот эффект, и прорастут ли «зеленые ростки» по-настоящему, покажет время. Нужно еще несколько месяцев наблюдения.

***ЦБ может оставить
ставку без изменений***

30 октября пройдет очередное заседание совета директоров ЦБ. Текущая динамика макропоказателей указывает, скорее, за сохранение ключевой ставки неизменной. В сентябре МЭР зафиксировал рост ВВП – риски существенного охлаждения экономики снижаются. В то же время, динамика инфляции и инфляционных ожиданий говорит о сохранении высоких инфляционных рисков. Недельная инфляция в 0,2% – достаточно высокий уровень даже для осеннего периода. А инфляционные ожидания населения продолжают быстро расти (14,7% против 13,9% в августе). В то же время стабильность курса рубля на фоне снижения нефти позволила рынкам поверить в возобновление смягчения кредитно-денежной политики ЦБ. За прошедшую неделю-две доходность ОФЗ упала на ~40 б. п., корпоративных бумаг – на 10-20 б.п. Таким образом, рынки закладывают снижение ключевой ставки на 50 б. п. Тем не менее, мы считаем, что ЦБ продолжит взятую в сентябре паузу в снижении ключевой ставки и сохранит ее на уровне 11%.

Украина

- Промышленность продолжает демонстрировать положительную динамику благодаря перемирию на Юго-Востоке, сезонному и статистическому эффектам.
- Падение розничной торговли замедляется из-за усиления эффекта базы, качественное восстановление маловероятно

Промышленное производство в сентябре выросло на 5,9%мм

Промышленное производство замедлило темпы падения в сентябре до 5,1%гг (-5,8%гг в августе). В терминах месяц к месяцу индустриальный сектор показал резкое ускорение до 5,9%мм (-4,2%мм в августе). Улучшение динамики месячного показателя во многом объясняется эффектом сезонности. После отчистки от эффекта сезонности, рост промышленности выглядит скромнее, всего 1%мм. Но даже такие цифры внушают оптимизм. Последний раз подобные темпы роста наблюдались в 2013г.

Поддержку промышленности оказывает перемирие и эффект низкой базы

Поддержку промышленному производству оказал добывающий сектор. В прошедшем месяце резко возросла добыча угля (16,2%мм или 14,9%гг), которую мы связываем с перемирием на Юго-Востоке страны. Постепенно восстанавливаются производственные связи, что находит отражение в статистике. Промпроизводство в Донецкой и Луганской областях выросло в сентябре на 16,9%гг и 13%гг соответственно, хотя еще полгода назад сокращение составляло 49,9%гг и 87%гг. На текущий момент перемирие сохраняется, что говорит о высокой вероятности роста промышленности и в октябре. Дополнительную поддержку индустриальному сектору продолжит оказывать эффект базы, который, вероятно, позволит остановить падение в первых месяцах 2016г.

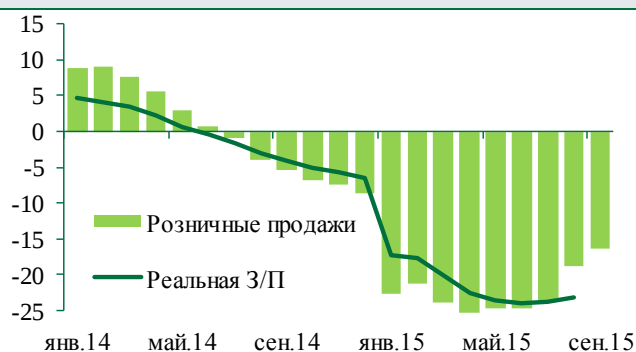
Розничная торговля продолжает снижать темпы падения

Розничная торговля продолжает демонстрировать положительную динамику, которая, к сожалению, объясняется низкой базой сравнения 2014г. Падение показателя в терминах год к году замедлилось до -16,3%гг (-18,8%гг в августе), но месячные данные показывают картину под другим углом: снова сокращение на 1,8%мм. Экспансия внутреннего спроса крайне маловероятна в краткосрочном периоде: индекс потребительских настроений остается низким (46,9 пункта), а реальные зарплаты в январе - августе сократились на 23,2%гг или на 3,4%мм.

Эффект базы поддерживает динамику промпроизводства



Падение торговли замедляется?



Источник: Укрстат

Источник: Укрстат

Беларусь

- Беларусь планирует рефинансировать \$1,7 млрд внешней задолженности в 2016г. Мы считаем, что это реалистичная цель
- Россия остается главным кредитором, но возможна и новая программа с МВФ

Беларусь планирует рефинансировать \$1,7 млрд внешнего долга в 2016г

Беларусь планирует рефинансировать половину внешнего долга, который должен быть погашен в 2016г. Оставшаяся часть займов будет выплачиваться за счет собственных средств страны. Об этом на научной конференции в Минске заявил замминистра экономики Александр Заборовский. Согласно данным министерства финансов, в следующем году объем выплат по внешним обязательствам должен составить около \$3,3 млрд. Получается, что объем планируемого рефинансирования приблизится к \$1,7 млрд долл. Мы считаем, что это вполне осуществимая цель.

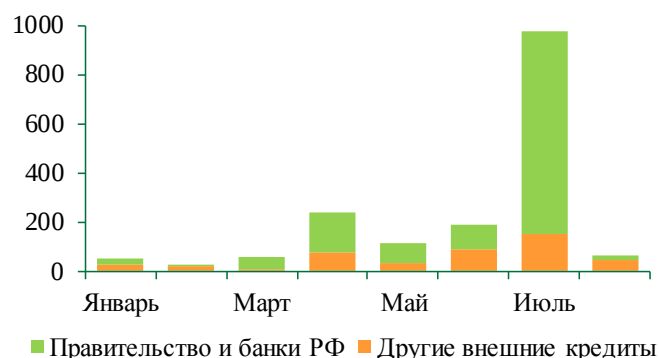
Мы видим два потенциальных источника: Россия...

Во-первых, основным кредитором Беларуси остается Россия. И, даже во время прохождения пика кризиса, Москва продолжает оказывать финансовую поддержку своему западному соседу. На долю правительства и банков РФ в январе-августе 2015г пришлось 74% (\$1,3 млрд) всего привлеченного внешнего финансирования по итогам восьми месяцев. Внешнеполитические отношения между Кремлем Минском вряд ли существенно изменятся в 2016г, что, вероятно, позволит выполнить цель по рефинансированию обязательств.

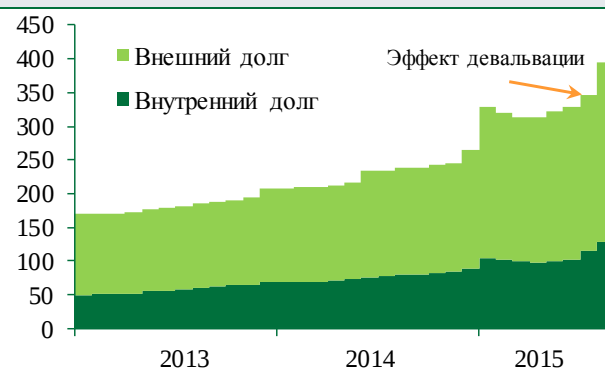
... и международные организации

Во-вторых, спокойная предвыборная кампания, миротворческие усилия Александра Лукашенко в разрешении украинского конфликта и политическая либерализация уже улучшили отношения Беларуси с Западом.. По некоторым сообщениям, ЕС может приостановить действие введенных ограничений и санкций уже 29 октября. Налаживание диалога с западными партнерами повышает вероятность привлечения займов от международных кредиторов. Сейчас ведутся переговоры с МВФ о расширенной программе финансирования в пределах \$3 млрд. Миссия МВФ планирует посетить страну с целью обсуждения новой программы в ноябре. Деньги фонда могут стать дополнительным источником рефинансирования внешних обязательств.

Привлечение гос. займов, млн бел. руб.



Динамика государственного долга, трлн. бел. руб



Источник: Минфин Беларуси, расчеты ЦМИ

Источник: Минфин Беларуси

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

США

27 октября – заказы на промтовары (сентябрь)
27 октября – цены на жилье Case-Shiller (август)
28 октября – решение ФРС о ставке
29 октября – ВВП, 1я оценка (3 кв.)

Еврозона

30 октября – безработица (сентябрь)
30 октября – ИПЦ, 1я оценка (октябрь)

Великобритания

27 октября – ВВП, 1я оценка (3 кв.)

Турция

26 октября – загрузка мощностей (октябрь)
30 октября – торговый баланс (сентябрь)
1 ноября – парламентские выборы

Россия

30 октября – решение ЦБР о ставке

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	IV кв I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв											Безработица	среднее за год													
рост гг, %	2010	2011	2012	2013	2013	2014						2015	%, метод МОТ	2011	2012	2013	2014	2015	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен
США	2,5	1,6	2,2	1,5	2,5	1,7	2,6	2,9	2,5	2,9	2,3		США	9,0	8,1	7,4	5,9	5,5	5,5	5,4	5,5	5,3	5,3	5,1	5,1	
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	0,5	0,9	0,8	0,8	0,9	1,0	1,2		Еврозона	10,7	11,4	12,0	11,4	11,3	11,2	11,1	11,1	11,1	11,0	11,0		
В-британия	1,7	1,1	0,3	1,8	2,4	2,7	2,9	2,8	3,0	2,9	2,6		В-британия	8,0	8,0	7,6	5,7	5,6	5,5	5,5	5,6	5,6	5,5	5,4		
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	2,5	2,9	-0,2	-1,4	-1,0	-0,8	0,7		Япония	4,5	4,4	4,0	3,4	3,5	3,4	3,3	3,3	3,4	3,3	3,4		
Бразилия	7,5	2,7	1,0	2,3	2,1	2,7	-1,2	-0,6	-0,2	-1,6	-2,6		Бразилия	6,0	5,5	5,4	4,3	5,9	6,2	6,4	6,7	6,9	7,5	7,6	7,6	
Индия	10,3	6,6	5,0	4,7	6,4	6,7	6,5	8,4	6,6	7,5	7,0		Индия													
Китай	10,4	9,3	7,7	7,7	7,7	7,4	7,5	7,3	7,4	7,0	7,0	6,9	Китай (кв.)	4,0	4,1	4,1	4,1		4,1			4,0				
Чехия	2,5	1,8	-1,0	-0,9	0,8	2,9	2,6	2,4	1,4	4,0	4,4		Чехия	6,7	8,5	6,9	7,5	7,5	7,2	6,7	6,4	6,2	6,3	6,2	6,0	
Венгрия	1,1	1,6	-1,7	1,1	2,7	3,5	3,9	3,2	3,4	3,5	2,7		Венгрия	11,0	10,8	10,4	7,2	7,8	7,8	7,6	7,1	6,9	6,8	6,7		
Турция	9,2	8,8	2,2	4,3	4,6	4,9	2,3	1,9	2,6	2,5	3,8		Турция	9,8	8,9	9,4	10,9	11,2	10,6	9,6	9,3	9,6	9,8			
Беларусь	7,7	5,5	1,7	0,9		0,9	1,6	2,1	1,6	-2,1	-4,2		Беларусь													
Украина	4,1	5,2	0,2	0,1	3,7	-1,1	-4,6	-5,1	-15,2	-17,2	-14,7		Украина (кв.)	8,2	7,8	7,4	9,3		9,6			9,2				
Казахстан	7,3	7,5	5,0	6,0		3,8	4,0	4,4	4,8	2,3	1,2		Казахстан	5,4	5,3	5,2	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	4,9		
Россия	4,5	4,3	3,4	1,3	2,0	0,6	0,7	0,9	0,4	-2,2	-4,6		Россия	6,5	5,6	5,5	5,3	5,8	5,9	5,8	5,6	5,4	5,3	5,3	5,2	
Промышленное производство					фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	Розничные продажи					фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	
рост гг, %	2010	2011	2012	2013	2015								рост гг, %	2010	2011	2012	2013	2015								
США	5,7	3,4	3,8	2,9	3,5	2,6	2,1	1,5	1,1	1,3	1,1	0,4	США (номин)	7,9	6,8	5,2	4,2	1,9	2,1	1,3	2,3	1,8	2,6	2,2	2,4	
Еврозона	7,1	-1,6	-2,4	-0,7	1,9	2,1	0,8	1,7	1,5	1,7	0,9		Еврозона	-0,9	-1,6	-2,0	-0,8	2,6	1,7	2,6	2,6	1,7	2,7	2,3		
В-британия	2,0	-3,1	-2,6	-0,4	0,1	1,1	1,2	1,9	1,5	0,7	1,9		В-британия	1,0	2,3	1,3	1,7	5,4	4,0	4,4	4,7	4,2	4,1	3,5	6,5	
Япония	15,9	-4,3	0,0	-0,8	-2,0	-1,7	0,1	-3,9	2,3	0,0	-0,4		Япония	-2,0	2,5	2,2	1,0	-1,7	-9,7	4,9	3,0	1,0	1,6	0,8		
Бразилия	10,4	-1,3	-2,6	2,1	-9,4	-3,5	-7,8	-8,8	-2,9	-9,0	-9,0		Бразилия	10,9	6,7	8,6	4,3	-3,3	0,3	-3,3	-4,5	-2,7	-3,9	-6,9		
Индия	10,6	2,5	0,8	0,6	4,9	2,5	3,4	2,5	4,4	4,1	6,4		Индия													
Китай	15,7	12,8	10,0	9,7	6,8	5,6	5,9	6,1	6,8	6,0	6,1	5,7	Китай	19,1	18,1	14,2	13,1	10,7	10,2	10,0	10,1	10,6	10,5	10,8	10,9	
Чехия	10,3	6,7	-1,8	1,5	4,5	6,3	4,3	2,0	8,7	4,6	6,3		Чехия	1,2	2,1	-0,9	1,0	7,2	8,8	6,4	7,9	11,1	5,7	4,4		
Венгрия	10,3	5,8	-1,3	1,5	6,0	9,0	6,4	6,4	6,0	3,4	6,2		Венгрия	-2,3	0,3	-2,1	1,6	6,4	5,1	5,3	5,4	6,2	6,8	4,7		
Турция	13,3	9,2	0,6	3,1	0,9	4,9	3,9	0,5	4,9	0,3	7,2		Турция	15,6	18,1	13,0	9,8									
Беларусь	11,3	4,7	3,6	-4,9	-5,4	-10,3	-7,9	-8,7	-5,9	-6,0	-6,4	-7,1	Беларусь	17,6	6,6	10,3	18,0	1,2	0,2	-0,4	1,0	0,6	0,4	1,8		
Украина	11,0	-0,5	-2,2	-4,3	-22,5	-21,1	-21,7	-20,7	-18,1	-13,4	-5,8	-5,1	Украина (с н.г)	7,6	13,7	13,8	5,6	-22,6	-23,9	-25,3	-25,6	-25,1	-24,2	-23,6	-22,8	
Казахстан	10,0	0,5	0,6	2,3	1,6	0,9	-0,4	1,1	1,3	-2,1	-6,4	-4,2	Казахстан	12,3	16,9	11,3	12,8	7,3	6,0	4,0	4,9	5,3	5,5	4,3	2,8	
Россия	7,3	5,0	3,4	0,4	-1,6	-0,6	-4,5	-5,5	-4,8	-4,7	-4,3	-3,7	Россия	3,4	9,5	5,9	3,9	-7,7	-8,7	-9,8	-9,2	-9,4	-9,2	-9,1	-10,4	

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен					фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен
рост за 12 мес, %					2011	2012	2013	2014	2015			
США	3,0	2,1	1,5	0,8	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,1	0,2	0,2	0,0
Еврозона	2,7	2,5	0,8	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	0,3	0,2	0,2	0,1	-0,1
В-британия	4,2	2,8	2,0	0,5	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1
Япония	-0,2	-0,0	1,6	2,4	2,2	2,3	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	
Бразилия	6,5	5,4	5,9	6,4	7,7	8,1	8,2	8,5	8,9	9,6	9,5	9,5
Индия	8,6	9,7	9,9	5,0	5,4	5,3	4,9	5,0	5,4	3,7	3,7	4,4
Китай	4,1	2,7	2,5	1,5	1,4	1,4	1,5	1,2	1,4	1,6	2,0	1,6
Чехия	1,9	3,3	1,4	0,1	0,1	0,2	0,5	0,7	0,8	0,5	0,3	0,4
Венгрия	3,9	5,7	0,4	-0,9	-1,0	-0,6	-0,3	0,5	0,6	0,4	0,0	-0,4
Турция	6,5	8,5	7,4	8,2	7,6	7,6	7,9	8,1	7,2	6,8	7,1	8,0
Беларусь	108,7	64	17	16,2	16,7	16,2	15,5	13,7	13,2	12,5	11,8	11,9
Украина	4,6	0,6	0,5	24,9	34,5	45,8	60,9	58,4	57,5	55,3	52,8	51,9
Казахстан	7,4	4,8	5,1	7,4	6,1	5,2	4,6	4,3	3,9	3,9	3,8	4,4
Россия	6,1	5,1	6,5	11,4	16,7	16,9	16,4	15,8	15,3	15,6	15,8	15,7
Индекс цен производителей					фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен
рост за 12 мес, %					2011	2012	2013	2014	2015			
США	4,8	1,9	1,9	-0,4	-3,4	-3,2	-4,4	-3,0	-2,6	-2,6	-2,9	-4,1
Еврозона	4,3	2,7	2,7	-2,6	-2,8	-2,3	-2,1	-2,0	-2,1	-2,1	-2,6	
В-британия	4,7	2,8	2,8	-1,1	-1,7	-1,7	-1,7	-1,6	-1,5	-1,6	-1,9	-1,8
Япония	0,8	-0,9	-0,9	1,8	0,4	0,7	-2,1	-2,2	-2,4	-3,0	-3,6	-3,9
Бразилия	4,1	5,9	5,9	2,2	1,7	1,0	1,9	3,3	5,0	6,7	7,2	9,5
Индия (опт)	7,5	7,6	7,6	0,1	-2,1	-2,3	-2,4	-2,4	-2,4	-4,1	-5,0	-4,5
Китай	1,7	-1,7	-1,7	-3,3	-4,8	-4,6	-4,6	-4,6	-4,8	-5,4	-5,9	-5,9
Чехия	4,6	0,5	0,5	-3,7	-3,6	-2,9	-2,6	-2,1	-2,3	-3,0	-3,7	-4,2
Венгрия	4,2	3,7	3,7	0,1	-3,2	-2,4	-1,7	1,0	1,5	0,3	-0,8	
Турция	11,1	5,6	5,6	6,4	3,1	3,4	4,8	6,5	6,7	5,6	6,2	6,9
Беларусь	149,4	84	84,0	13,4	18,1	18,3	18,1	17,9	17,9	16,4	16,0	16,5
Украина	14,2	3,8	3,8	31,8	41,0	51,7	48,6	42,0	37,9	37,0	33,0	32,5
Казахстан	20,3	3,8	3,8	-1,6	-21,4	-24,7	-26,3	-25,1	-24,1	-25,9	-26,8	-23,7
Россия	12,0	6,6	6,6	5,9	9,5	13,0	15,0	13,4	13,1	13,1	13,7	12,7

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2013	2014			2015			
		IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	0,3	0,1	0,4	-0,3	-0,7	-1,6	-2,0	
Счет текущих операций	\$ млрд	8,2	25,8	12,1	6,2	14,3	28,7	15,8	5,4
Приток капитала	-	-17,8	-47,7	-22,4	-7,7	-72,9	-32,0	-18,0	5,3
Внешний долг, в т.ч.	-	728,8	715,9	732,8	680,9	599,0	556,1	555,7	521,6
органы госуправления	-	61,7	53,6	56,4	49,4	41,6	33,6	36,4	32,1
банки	-	214,4	214,0	208,9	192,3	171,5	154,2	148,9	138,6
прочие сектора	-	436,8	432,7	450,6	423,4	375,4	356,7	359,6	340,0
Внутренний госдолг	трлн. руб	5,72	5,71	5,76	5,74	7,24	6,99	7,04	6,96
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен
Пром. производство	рост %мм	-1,1	0,0	-1,6	-0,2	-0,9	0,4	-0,1	0,6
Инвестиции в осн. кап.	-	-0,7	-0,1	-0,8	-1,1	-0,6	-0,7	0,0	-0,3
Строительство	-	-0,5	-1,5	-0,1	-1,9	-0,6	-0,8	-0,9	-0,4
Розничная торговля	-	-1,2	-0,9	-1,0	-0,8	-1,0	-0,9	-0,9	-1,1
Грузооборот транспорта	-	0,1	1,3	-1,5	-1,1	0,7	2,8	-1,0	1,0
Реальные расп. доходы	-	0,2	-0,8	0,2	-1,2	-0,3	1,4	-0,3	-1,3
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	-1,6	-0,6	-4,5	-5,5	-4,8	-4,7	-4,3	-3,7
Инвестиции в осн. кап.	-	-6,5	-5,3	-4,8	-7,6	-7,1	-8,5	-6,8	-5,6
Строительство	-	-3,1	-6,7	-5,2	-10,3	-10,0	-10,3	-10,7	-9,1
Розничная торговля	-	-7,7	-8,7	-9,6	-9,2	-9,4	-9,1	-9,1	-10,4
Грузооборот транспорта	-	-1,5	0,5	-1,5	-4,1	-3,4	1,8	0,1	0,8
Реальные расп. доходы	-	-1,6	-1,6	-3,9	-6,3	-3,0	-2,0	-5,3	-4,3
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	31,7	31,6	32,1	32,3	32,5	32,7	33,0	
-	рост %мм	0,9	-0,3	1,5	0,6	0,6	0,5	1,1	
Наличные деньги М0	-	-0,0	-2,0	1,2	-0,6	1,3	1,5	0,4	
ИПЦ	-	2,2	1,2	0,5	0,4	0,2	0,8	0,4	0,8
ИЦП	-	2,1	5,5	2,7	-1,2	0,7	1,5	0,1	-1,1
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	29,2	32,4	31,5	30,9	30,3	27,7	25,3	
Импорт товаров (ЦБ)	-	15,6	17,4	16,4	15,6	16,5	17,0	16,6	
Междунар. резервы	-	360,2	356,4	356,0	356,8	361,6	357,6	366,3	371,3
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	1,1	10,5	13,1	2,1	-6,5	-2,5	-11,4	-0,9
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	955	1158	1112	811	1259	1175	1164	1183
Расходы фед. бюджета	-	1419	1292	1327	848	1204	1420	1028	1066
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-464	-134	-215	-37	55	-245	136	118
Резервный Фонд	трлн руб	4,72	4,43	3,95	4,04	4,27	4,30	4,70	4,67
Фонд НБ	трлн руб	4,59	4,35	3,95	4,02	4,20	4,40	4,90	4,88

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 23 октября за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,101	-2,93	-1,91	-12,89
Евро	0,908	3,01	1,95	14,80
Япония, йена	121,45	1,70	1,16	12,19
Великобритания, фунт	0,653	0,79	-0,48	4,67
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	282,89	3,67	1,19	16,40
Польша, злотый	3,861	3,47	2,69	15,55
Румыния, лев	4,023	3,40	2,40	15,15
Чехия, коруна	24,58	3,17	1,32	12,39
Америки				
Аргентина, песо	9,515	0,14	1,29	12,15
Бразилия, реал	3,879	-1,13	-1,45	55,32
Канада, доллар	1,316	1,96	-1,04	17,22
Мексика, песо	16,592	1,02	-1,64	22,37
Азия				
Австралия, доллар	1,387	0,62	-2,62	21,46
Израиль, шекель	3,894	1,59	-0,52	3,32
Индия, рупия	64,88	0,29	-1,84	6,09
Индонезия, рупия	13630	0,81	-6,93	13,07
Китай, юань	6,349	-0,06	-0,52	3,76
Корея, вон	1135	0,40	-4,63	7,13
Малайзия, ринггит	4,222	1,25	-2,83	29,05
Таиланд, бат	35,54	0,82	-1,93	9,86
Турция, лира	2,905	0,51	-4,41	29,99
Европа				
Дания, крона	6,770	2,97	1,90	15,00
Норвегия, крона	8,379	3,32	-0,80	27,41
Швейцария, франк	0,979	2,64	0,37	2,58
Швеция, крона	8,499	3,09	1,39	17,11
СНГ				
Казахстан, тенге	277,5	0,51	3,22	53,32
Украина, гривня	22,708	6,42	6,69	75,35
Беларусь, рубль	17240	0,23	-2,38	61,27
Россия, рубль к доллару	62,17	1,83	-5,99	49,11
Россия, рубль к евро	68,51	-1,55	-7,09	29,96
Россия, рубль к корзине	65,02	0,20	-6,51	39,37

индекс, страна	на 23 октября	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	17646,70	2,50	8,06	2,5	8,1	5,8
S&P 500, США	2075,15	2,07	6,82	2,1	6,8	6,4
NIKKEI 225, Япония	18825,30	2,92	4,18	1,2	3,0	10,8
DAX, Германия	10794,54	6,83	12,79	3,7	10,6	3,9
CAC40, Франция	4923,64	4,70	11,18	1,6	9,1	3,2
FTSE 100, Великобритания	6444,08	1,04	8,56	1,8	8,0	5,1
DJ STOXX, Европа	3067,74	0,64	7,56	-2,3	5,5	-13,1
Shanghai Comp., Китай	3412,43	0,62	7,12	0,7	7,7	42,8
Bovespa, Бразилия	47596,59	0,76	2,88	1,9	4,4	-39,6
Bombay 200, Индия	3488,52	0,58	5,86	0,3	7,8	0,3
KASE, Казахстан	901,53	-1,59	4,19	-2,1	0,9	-44,4
PFTS, Украина	267,30	-5,04	-16,96	-10,8	-22,2	-64,8
MICEX, Россия	1725,45	0,49	3,68	-1,3	10,3	-15,7
RTS, Россия	872,86	-0,95	10,55	-0,9	10,6	-15,7

товар	на 23 октября	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	45,4	-5,5	-11,2	-1,7	-46,9
нефть Brent, \$/б.	46,1	-6,0	-11,8	-1,6	-46,6
нефть WTI, \$/б.	43,9	-7,2	-11,6	-4,9	-47,0
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	18,27	0,4	-2,5	-3,3	-19,1
медь, \$/т LME*	5183	-2,3	-2,4	1,8	-23,2
никель, \$/т LME*	10488,5	-0,6	0,2	8,6	-30,4
алюминий, \$/т LME*	1459,8	-5,7	-8,6	-7,4	-26,4
стальная лента, \$/т, Европа	377,8	-2,9	-3,2	-8,3	-29,4
цинк, \$/т LME*	1732,5	-2,5	-4,6	7,5	-23,2
олово, \$/т LME*	15830	-0,8	-2,8	6,1	-18,4
свинец, \$/т LME*	1737,3	-3,6	-2,0	3,8	-14,0
SPGS индекс с/х товаров	289,2	-0,5	-1,5	2,8	-7,6
Baltic Dry Index, фрахт	774	2,7	-4,3	-16,1	-33,0
золото, \$/унция	1163,86	-1,1	0,6	3,5	-5,5
серебро, \$/унция	15,80	-1,5	-0,1	7,3	-7,9
платина, \$/унция	999	-1,2	2,1	7,0	-20,0
палладий, \$/унция	687,5	-0,8	-2,8	13,5	-11,5

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	AVKiselew@sberbank.ru
Николай Фролов	Еврозона	NikVFrolov@sberbank.ru
Юлия Сониная, Александра Филиппова	Россия	YVSonina@sberbank.ru AlVIFilippova@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	редактура	DIZulkarnaev@sberbank.ru

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ (495) 747-38-79 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.