СБЕРБАНК

ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Новости глобальной экономики

11 – 17 сентября 2017 года

РЫНКИ. Нефть Urals к пятнице $55/барр. ОПЕК повысила оценку спроса и потребления нефти в 2017-18 гг. Предложение нефти в августе снизилось, ОПЕК выполняет соглашение. Евро 1,19. ЦБ РФ понизил ставку до 8,5%. Рубль к пятнице – 57,6 руб./$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. В США инфляция в августе ускорилась до 1,9%гг. Валютный союз не способствовал сближению доходов в еврозоне. Рост экономики Китая замедлится во втором полугодии. Си Цзиньпин снова анонсирует сокращение мощностей, связанных с загрязнением окружающей среды.

РОССИЯ. Банк России снизил ключевую ставку на 0,5пп до 8,5% и улучшил прогноз на 2017 год за счёт быстрого роста экономики во 2 квартале. В ближайшие кварталы смягчение продолжится, но денежно-кредитная политика в целом останется жёсткой. Росстат подтвердил рост ВВП на 2,5%гг во втором квартале.

СОСЕДИ. В Казахстане растёт КЭИ благодаря наращиванию объёмов добываемой нефти; потребление восстанавливается, несмотря на падающие доходы. На Украине продолжает ускоряться инфляция, НБУ оставил ставку без изменений.

Финансовые и товарные рынки

- Urals к пятнице $55/барр.
- Предложение нефти в августе снизилось, ОПЕК выполняет соглашение
- ЦБ РФ понизил ставку до 8,5%, рубль к пятнице – 57,6 руб./$

Urals к пятнице $55/барр.

Цены на нефть продолжают расти. Настроения инвесторов определил ежемесячный отчёт ОПЕК. В данных из США пока отражаются ожидаемые рынком последствия урагана «Харви». Urals к пятнице – $55/барр.

ОПЕК повысила оценку спроса и потребления нефти в 2017-18 гг.

ОПЕК повысила оценку спроса и потребления нефти в 2017-2018гг. Причиной пересмотра стала более благоприятная, чем ожидалось, экономическая динамика в странах ОЭСР во втором квартале. В 2017г. спрос на нефть вырастет на 1,42 млн. барр./день, потребление составит 96,77 млн. барр./день. Прогноз потребления нефти в 2018 г. – 98,12 млн. барр./день.

Предложение нефти в августе снизилось. ОПЕК соблюдает соглашение

Мировое предложение нефти в августе сократилось до 96,75 млн. барр./день, что на 0,41 млн. барр./день меньше, чем в июле. Страны ОПЕК, стремясь выполнить договорённости, в августе снизили производство до 32,76 млн. барр./день. В частности, производство сократили Ливия, Ирак и Венесуэла. В то же время, Нигерия второй месяц подряд наращивает объёмы добычи.

Добыча в США восстанавливается после урагана

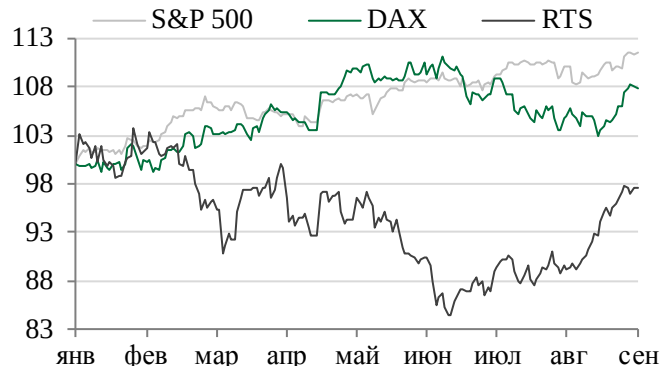
По данным EIA, коммерческие запасы нефти в США увеличились за неделю на 5,9 млн. барр. Запасы бензина сократились на 8,4 млн. барр. Производство нефти выросло до 9,4 млн. барр./день, что на 6,5% выше, чем неделей ранее.

ЦБ РФ снизил ставку до 8,5%, рубль к пятнице – 57,6 руб./$

Доллар немного укрепился к другим валютам, скорректировавшись после снижения из-за ураганов. Средний курс евро за неделю составил 1,19 (1,2 неделей ранее). Одно из наиболее заметных снижений к доллару показала японская иена. Средний курс рубля за неделю – 57,6 руб./$. На заседании в пятницу ЦБ РФ понизил ключевую ставку до 8,5%, что соответствовало ожиданию большинства участников рынка. Рубль к пятнице – 57,6 руб./$.

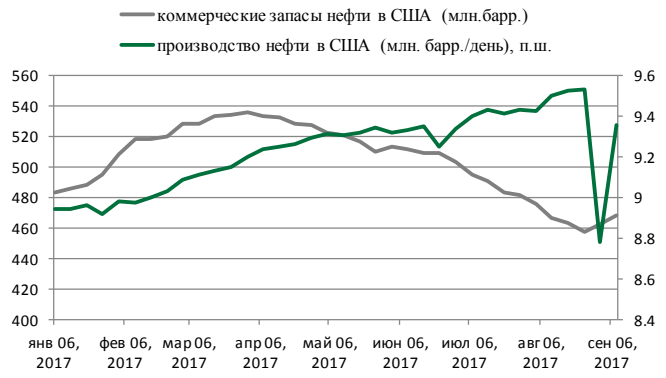
Фондовые рынки США, Германии и России – всю неделю в плюсе.

Фондовые рынки
Индекс 1 января 2017 = 100



Источник: Reuters

Производство и запасы нефти в США



Источник: EIA

США

- ФРС оставит в среду ключевую ставку неизменной
- Утечка данных из Equifax – крупнейшая за последние годы
- Долг превысил $20 трлн, но для США – это не проблема

Ближайшего повышения ставки ждём не раньше декабря

Инфляция в августе ускорилась до 1,9%гг, а базовая инфляция до 1,7%гг. Произошло это целиком за счёт роста цен на бензин (6,3%мм) и расходов на жильё (0,4%мм, 33% в корзине), так что говорить о возвращении инфляции к цели пока рано. Поэтому на ближайшем заседании в среду мы изменения ставки не ждём. Но к концу года, если прогноз ФРС об ускорении роста цен начнёт сбываться, повышение ставки на очередные 0,25пп станет более вероятным.

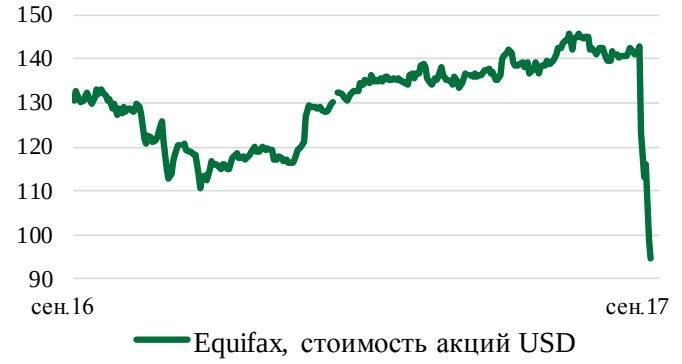
В США произошла крупнейшая за последние годы утечка данных

На прошлой неделе компания Equifax (бюро кредитных историй) объявило о взломе своей базы данных в течении мая-июля 2017 года. Злоумышленники завладели информацией (ФИО, номера социального страхования, водительских удостоверений, адреса) о 143 миллионах американцев. В 209 тысячах записей содержалась информация и о банковских картах. Это самая крупная утечка данных за последние годы: она затронула более половины взрослого населения страны. При этом использовалась уязвимость, патч для которой был выпущен ещё в марте. Пока фактов использования украденных данных нет, но капитализация компании уже сократилась на треть (см. график 1).

Госдолг превысил $20 трлн, и это по-прежнему не проблема

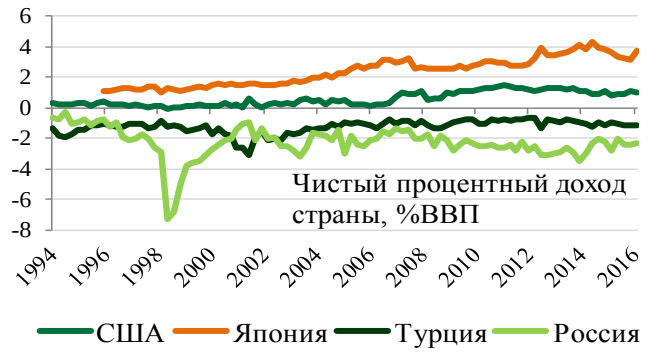
США благополучно увеличили потолок госдолга, который недавно преодолел отметку в $20 трлн. После этого события некоторые российские «эксперты» возобновили спекуляции о скором и неизбежном долговом кризисе в США. Долг США - не проблема по многим причинам. Укажем одну: хотя США – чистый должник мира, они получают положительный (см. график 2) процентный доход. Другими словами, США отчасти работают, как мировой банк – привлекают дешёвые деньги и вкладывают в высокодоходные активы. В той же ситуации и Япония, а в России и Турции ситуация противоположная: страны – чистые кредиторы, но процентный доход у них отрицательный (в России 2% ВВП).

Большие данные – большие риски



Источник: Бюро трудовой статистики США

США получают по своим заграничным инвестициям больше, чем платят по долгу



Источник: Haver

Еврозона

- Франция планирует отказаться от добычи нефти и газа к 2040 году
- Валютный союз не способствовал сближению доходов в еврозоне
- Вероятность победы Меркель на выборах очень велика

Франция планирует отказаться от добычи нефти и газа

Франция планирует запретить добычу нефти и газа на своей территории к 2040 году. Такой закон может стать первым в мире. Он является частью плана президента Эммануэля Макрона по стимулированию возобновляемой энергетики. В рамках этого плана, к 2022 году Франция намерена прекратить производство угля, а к 2040 году полностью перестать добывать нефть, газ и углеводороды. Стоит отметить, что новый закон не окажет существенного влияния на экономику Франции. Собственное производство составляет лишь 1% от национального потребления. Весь остальной объем нефти и газа Франция импортирует.

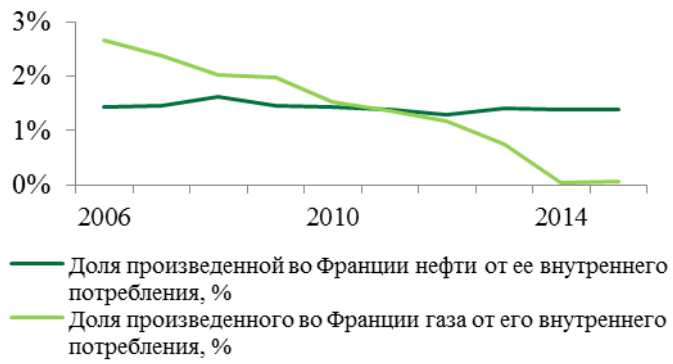
Валютный союз не способствовал сближению доходов в еврозоне

Политики, создавшие еврозону, считали, что единая валюта и свободное движение капитала помогут странам с низким уровнем доходов догнать своих богатых соседей. Однако этого не произошло. После введения евро доходы сближались только для вновь вошедших стран (см. график). Для первоначальных 12 государств конвергенция в темпах роста закончилась. А после кризиса 2008 года межстрановые различия и вовсе начали расти. Согласно МВФ, замедление конвергенции в первую очередь было связано со слабыми структурными реформами и неэффективным использованием привлечённых денег в отстающих странах. Так, Греция, Португалия и Испания направляли полученные деньги на потребление, а не на инвестиции. В результате, вместо роста производительности они получили бум на рынке кредитования.

Победа Меркель на предстоящих выборах очень вероятна

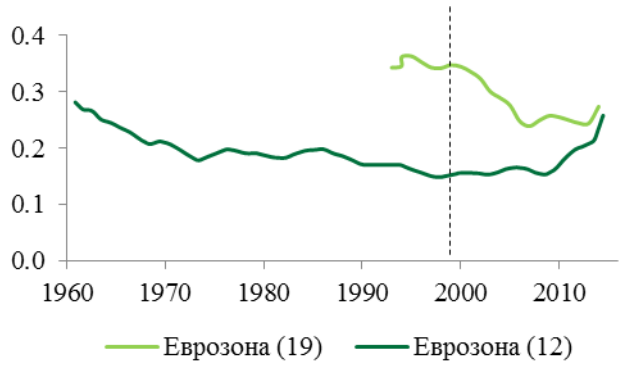
Выборы в Германии пройдут на этой неделе, 24 сентября. Мы считаем, что неожиданностей они не принесут. После трёх полных сроков на посту канцлера (12 лет) Ангела Меркель вновь ведёт предвыборную гонку в качестве явного лидера. Согласно августовскому опросу Меркель поддерживают 59% избирателей, в то время как лидера свободной демократической партии, Кристиан Линдер – 39%. Главе социал-демократической партии, Мартину Шульцу, доверяют ещё меньше – лишь 30%.

Запрет производства нефти и газа во Франции – символический жест



Источник: Евростат

Дисперсия доходов на душу населения в странах еврозоны растёт



Источник: МВФ

Китай

- Во втором полугодии рост экономики Китая замедлится

Китай отказался от поддержки роста за счёт агрессивного наращивания гос. инвестиций

Рост китайской экономики замедляется. В августе розничная торговля выросла на 10,1%гг, объёмы промышленного производства – на 6,0%гг (самый низкий показатель текущего года). Рост инвестиций замедлился до 7,8%, что является минимумом с 1998 года. Примечательно, что Пекин не стал наращивать государственные инвестиции, столкнувшись с замедлением роста, в отличие от 2016 года. То есть, руководство страны готово принять такую динамику ВВП.

Си Цзиньпин снова говорит о борьбе с загрязнением окружающей среды

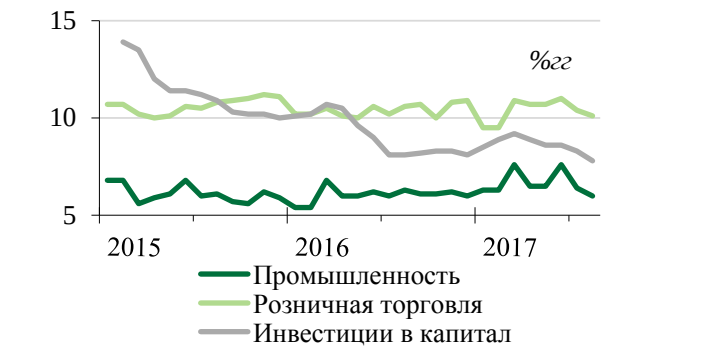
Рост ВВП на 6,9%гг в первой половине 2017 года не оставляет сомнений в достижении целевого показателя роста 6,5% в этом году. В июле на встрече с руководителями провинций Си Цзиньпин сообщил, что приоритетом на следующие годы станет борьба с загрязнением окружающей среды, а не экономический рост. Это уже не первый случай, когда высшее руководство Китая анонсирует сокращение мощностей, связанных с серьёзным экологическим загрязнением. В предыдущие годы Пекин сталкивался с неготовностью регионов отказываться от выполнения плана по росту ВРП ради выполнения довольно абстрактных экологических задач. В этот раз мы оцениваем вероятность реализации заявленных Си Цзиньпином планов как достаточно высокую, что связано с большей, чем ранее, концентрацией власти в руках Си Цзиньпина и группы лояльных ему партийных деятелей.

МВФ видит снижение краткосрочных рисков и рост среднесрочных

На прошедшей неделе в Пекине состоялась встреча премьера Ли Кэцяна с руководством шести крупнейших международных организаций (МВФ, Всемирного банка, ВТО, ОЭСР, Международной организации труда и Совета по финансовой стабильности). Директор МВФ Кристин Лагард отметила успешный ход трансформации экономики Китая. МВФ видит снижение краткосрочных рисков, однако в среднесрочной перспективе риски растут из-за продолжающегося накопления долга. По оценкам МВФ, к 2022 году долг нефинансового сектора может достигнуть 300% ВВП (257% в 2016).

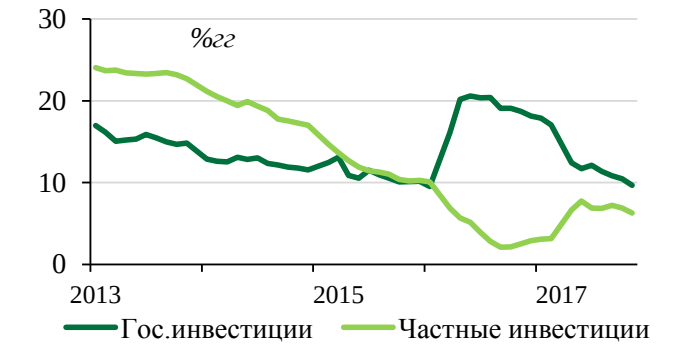
Мы ожидаем, что рост экономики КНР по итогам 2017 года составит 6,8%. Более серьёзного замедления (до 5,5-6%) можно ждать в 2018 году. Мы ожидаем замедления роста инвестиций и промышленного производства, что во многом будет связано с закрытием избыточных мощностей в тяжёлой промышленности и ставкой на рост потребительского спроса.

Рост инвестиций – на минимуме с 1998 года



Источник: Haver Analytics

Стимулирование через госинвестиции замедляется



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Россия

- Банк России снизил ключевую ставку на 0,5пп до 8,5%
- ЦБ РФ улучшил прогноз на 2017 год за счёт быстрого роста экономики во 2 квартале
- Денежно-кредитная политика останется жёсткой
- Росстат подтвердил рост ВВП на 2,5%гг во втором квартале

ЦБР снизил ставку на 0,5пп до 8,5%

Банк России принял решение снизить ключевую ставку на 0,5пп до 8,5%, как и ожидал рынок. Регулятор отметил замедление инфляции и снижение инфляционных ожиданий, как главную причину увеличения шага снижения ставки. То есть, видимо, текущая динамика цен все-таки оказывает большое влияние на решение регулятора, несмотря на всю риторику о приоритетном значении инфляционных ожиданий. Ведь отмечая снижение текущих инфляционных ожиданий до исторического минимума, регулятор замечает, что они остаются далеко не «заякоренными». Видит ЦБ РФ и риски ускорения инфляции в среднесрочной перспективе, оценивая их выше рисков резкого замедления инфляции.

Глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина прокомментировала планы регулятора относительно будущей денежно-кредитной политики (ДКП).

Возможен разный шаг снижения ставки в ближайшие 2кв

Во-первых, теперь период снижения ставок официально распространён и на 1кв 2018 года (то есть, стоит ждать еще как минимум 2 квартала снижения ставок). ЦБ РФ собирается снижать ставку и с шагом 25бп, и с шагом 50бп, и делать паузы в снижении ставки. Следующее заседание Банка России состоится 27 октября. Мы не исключаем, что ЦБ РФ постарается придерживаться ранее объявленной политики снижения ставок на опорных заседаниях и сделает эту самую паузу. Но все-таки его решение будет зависеть от текущего инфляционного тренда. Поэтому на конец года мы ждём ставку 8-8,5%.

Цель по инфляции 4% становится вечной, но коридора нет

Во-вторых, цель по инфляции в 4% продлевается и распространяется с 2017 на все оставшиеся годы. При этом, ЦБ РФ решил не вводить коридора инфляции. Это значит, что регулятор собирается проводить управление денежно-кредитной политикой в строго ручном режиме. И анализ причин отклонения от цели каждый раз будет проводиться «индивидуально», и решение по ставке приниматься вне определенного механизма. Это делает политику менее предсказуемой, а формирование консенсуса – более драматичным.

Коммуникацию с рынком продолжат улучшать

Зато, в-третьих, ЦБ РФ снова говорит о планах по улучшению коммуникации с рынком и о четких и понятных сигналах ему. Открытость ЦБ РФ в вопросах ДКП в последние годы выросла, но ещё многое предстоит сделать. Сейчас важно понять, готов ли Банк России ради среднесрочной низкой инфляции продолжить политику «заякоривания» инфляционных ожиданий, даже если это будет стоить потери в скорости восстановления кредитования и экономического роста.

ДКП останется жёсткой, вероятно

Несмотря на достигнутые успехи по замедлению инфляции и сентябрьское снижение ставки на 50бп, мы ждем, что ДКП останется жесткой. Сейчас ставка в реальном выражении составляет 5,2%, а опыт стран, успешно «заякоривших» инфляционные ожидания и устойчиво снизивших инфляцию до целевого уровня показывает, что ставка должна долго находится на уровне ~4% в реальном выражении и после первичного достижения цели по

инфляции. Эльвира Набиуллина отметила, что ЦБ РФ «будет придавать бо**л**ьшее значение проинфляционным рискам, чем факторам противоположного действия». Комментируя динамику ставки, она подчеркнула, что к уровню 3-3,5% в реальном выражении ставка вернется не ранее 2019 года, а само снижение будет плавным и осторожным. Это сильный аргумент в пользу приоритета на «заякоривание» инфляционных ожиданий.

ЦБР улучшил прогноз на 2017 год из-за ускорения экономики во 2кв

ЦБ РФ улучшил макроэкономический прогноз на 2017 год, но не изменил своих взглядов на среднесрочную перспективу. Основанием послужил более быстрый, чем ожидалось, рост экономики во 2 квартале 2017 года. Учитывая более благоприятные условия, Банк России повысил прогноз роста ВВП в 2017 году на 0,4пп до диапазона 1,7-2,2%гг. При этом прогноз потребления домохозяйств был пересмотрен вверх на 1,3пп до 3,0-3,5%гг, а инвестиций в основной капитал на 1,7пп до 4,0-4,5%. Негативный вклад в рост внесет более уверенное увеличение импорта (+6пп до 13,0-13,5%гг). Среднесрочные потенциальные темпы роста по-прежнему оцениваются регулятором в 1,5-2%гг. Относительно скромные темпы роста связаны со структурными ограничениями и отсутствием реформ. Эльвира Набиуллина отметила, что экономика уже близка к равновесию. Поэтому ускорение экономического роста до потенциального уровня не вызовет серьезного инфляционного давления.

ЦБР улучшил прогноз на 2017 год

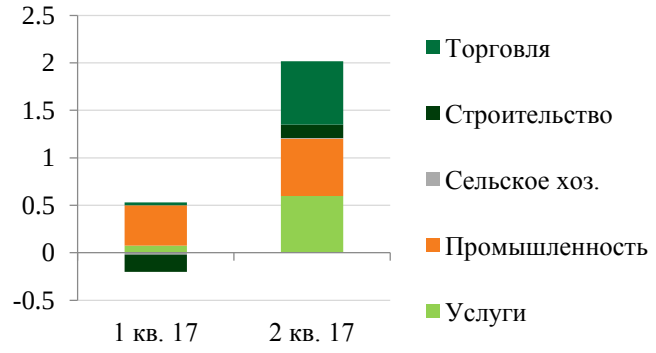
	2016	2017		2018		2019	
	факт	Прогноз июня	Прогноз сентября	Прогноз июня	Прогноз сентября	Прогноз июня	Прогноз сентября
Цена на нефть, $/барр.	42	50	50	42	44	42	42
Инфляция, %гг декабрь	5,4	4,0	3,5-3,8	4,0	4,0	4,0	4,0
ВВП, %гг	-0,2	1,3-1,8	1,7-2,2	1,0-1,5	1,0-1,5	1,5-2	1,5-2
Потребление д/х, %гг	-4,5	1,7-2,2	3,0-3,5	1,5-2,0	1,5-2,0	2,0-2,5	2,0-2,5
Инвестиции в ОК, %гг	-1,8	2,3-2,8	4,0-4,5	1,0-1,5	1,0-1,5	1,0-1,5	1,0-1,5
Экспорт, %гг	3,1	2,5-3,0	3,5-4,0	0,5-1	1,5-2,0	0,5-1	1,5-2,0
Импорт, %гг	-3,8	7,0-7,5	13,0-13,5	1,0-1,5	2,0-2,5	2,0-2,5	3,0-3,5
Денежная масса (М2), %гг	9,2	9-12	8-11	9-12	9-12	10-13	9-12
Кредит экономике, %гг	-0,6	5-7	3-5	5-7	5-7	7-10	7-10
СТО, $млрд	26	37	30	14	12	8	4
Торговый баланс	90	105	102	82	84	80	78
Экспорт товаров	282	323	330	309	315	308	313
Импорт товаров	-192	-219	-228	-226	-231	-228	-235
Баланс услуг	-24	-26	-28	-27	-28	-29	-28
Баланс доходов	-41	-42	-43	-42	-44	-44	-45
Отток частного капитала	-20	-19	-17	-11	-10	-14	-10

Источник: Банк России

ВВП во 2кв: все отрасли в зоне роста

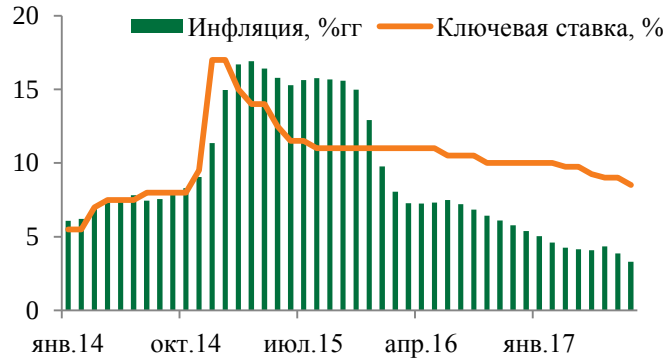
Вторая оценка ВВП подтвердила рост на 2,5%гг во втором квартале (1,5%гг – по итогам 1п). В годовом выражении экономика продолжает ускоряться после +0,5%гг в 1кв. Все основные отрасли находятся в зоне роста. Ускорились: добыча полезных ископаемых (с +3,5%гг до 4,6%гг), обрабатывающие производства (с +1%гг до 1,2%гг), транспорт (с +3,3%гг до 3,7%гг) и торговля (с 0,2%гг до +4,7%гг). В плюс вышли строительство (+2,8%гг после -4,5%гг), водоснабжение (+0,9%гг после -3,7%гг) и сельское хозяйство (+0,1%гг после -0,9%гг). В квартальном выражении с учётом сезонности рост экономики находится в пределах 0,6-0,7% (по оценке ЦБ). Мы ожидаем, что экономика немного замедлится, но по итогам года экономический рост будет находиться в диапазоне 1,5-2%.

Все основные секторы экономики показали рост во 2кв, %гг



Источник: Росстат

Ключевая ставка в реальном выражении около 5,2%



Источник: Росстат, ЦБ РФ

Казахстан

- КЭИ растёт благодаря наращиванию объёмов добычи нефти
- Потребление восстанавливается, падение з/п практически остановилось

Рост КЭИ ускорился до 7,8%гг в августе после 4,3%гг в июле…

Августовские результаты реального сектора показали очередное оживление экономической активности в стране. Краткосрочный экономический индикатор вырос в августе на 7,8%гг, после 4,3%гг месяцем ранее. Ускорение связано с резким подъёмом в промышленности, выпуск которой в августе увеличился на 14,4%гг, после 7,4%гг месяцем ранее. Показатели индустриального сектора отражают наращивание объёмов добываемой нефти. С начала года в Казахстане было добыто 48 млн тонн нефти, что на 12,2% превышает результаты аналогичного периода прошлого года. В одном августе рост добычи составил 38%гг, который, однако, частично объясняется эффектом базы. Спад производства на старых месторождениях компенсируется ускоренным ростом добычи на запущенном в прошлом году Кашагане.

…благодаря росту добычи нефти

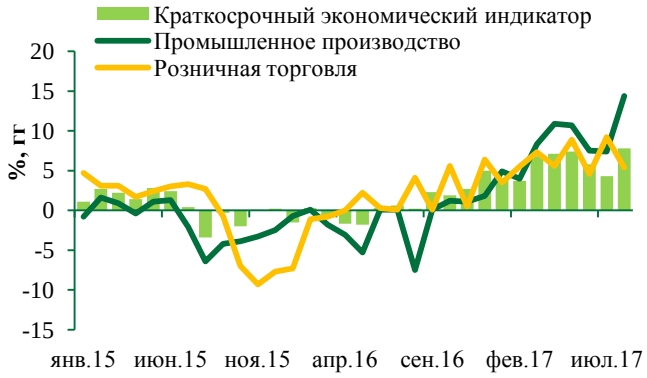
Рост добычи ставит под угрозу выполнение ОПЕК+

Рост добычи на последнем ставит под угрозу выполнение соглашения ОПЕК+. Согласно информации аналитического центра Минэнерго республики, среднесуточная добыча в январе-июле составляла 1,724 млн барр. в день при допустимой квоте 1,678 млн барр. Стремительный рост добычи на месторождении Кашаган уже заставил Международное Энергетическое Агентство повысить прогноз по добыче в Казахстане. Теперь МЭА ожидает среднесуточную добычу в этом году на уровне 1,83 млн барр. (что также выше квоты), в следующем – 1,95 млн барр. Представители власти уже заявили, что в случае продления соглашения ОПЕК+ на период после марта 2018г, страна инициирует переговоры по повышению квоты из-за Кашагана.

Потребление постепенно восстанавливается

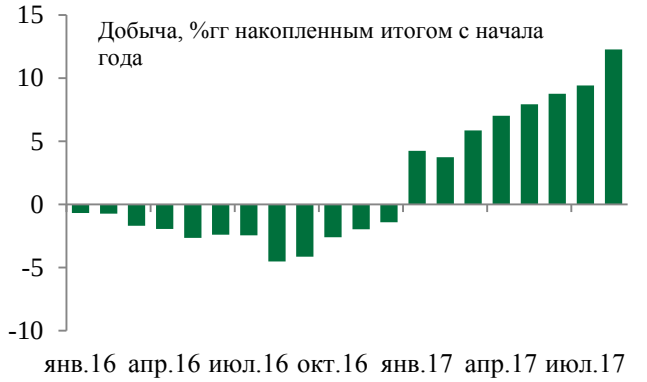
Потребление в Казахстане продолжает постепенно восстанавливаться, несмотря на все ещё падающие доходы. По итогам января-августа оборот розничной торговли вырос на 6,3%гг. Реальные зарплаты сократились в июле (последняя доступная статистика) на 1,6%гг, после падения на 7,1%гг месяцем ранее. Уже по итогам августа мы ожидаем выход зарплат в зону роста и постепенное ускорение в последующие месяцы, что будет дополнительно поддерживать потребление.

КЭИ растет благодаря ускорению промышленности…



Источник: Комитет по статистике

…основным драйвером последней стала добыча



Источник: Комитет по статистике

Украина

- Инфляция в августе ускорилась до 16,2%гг и 1%мм (SA)
- Рост цен выше траектории НБУ, ключевая ставка пока без изменений

Инфляция в августе ускорилась до 16,2%гг

На Украине продолжает ускоряться годовая инфляция, которая по итогам августа составила 16,2%гг, после 15,9%гг месяцем ранее. После того как в прошлом году инфляция замедлялась до отметки 7-8%гг, текущие значения выглядят особенно тревожно. Месячная инфляция сменилась дефляцией (-0,1%мм). Однако после отчистки от сезонности цены продолжили расти и в терминах месяц к месяцу, увеличившись на 1%мм в августе. Разберёмся в основных причинах столь стремительного роста цен.

Основным драйвером остаются цены на продовольствие

Ключевым драйвером инфляции остаются продукты питания, которые подорожали в прошлом месяце на 16,8%гг. Рост цен этой товарной группы обусловлен сразу рядом факторов. Неблагоприятные погодные условия сказались на урожае овощей (40,4%гг) и фруктов (23,1%гг). Ускоренно растут цены на мясо (28,7%гг) и молоко (28,9%гг), что связано с сокращением поголовья скота и более выгодными условиями реализации продукции на внешних рынках. В результате, экспорт мясной и молочной продукции быстро растёт (70,6%гг и 43%гг соответственно) при практически неизменном производстве, что создаёт дефицит предложения и стимулирует рост цен на внутреннем рынке. Растут и производственные издержки у с/х производителей. В мае Украина ввела антидемпинговые пошлины на российские азотные удобрения в размере 32%. По нашим оценкам, это добавило к инфляции 0,3-0,6пп.

Вклад услуг ЖКХ – скромные 2пп

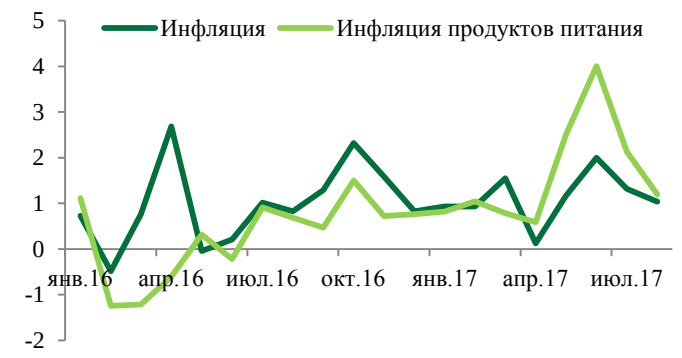
Продолжающееся повышение тарифов подогревает рост цен на услуги ЖКХ, которые подорожали в августе на 27,3%гг. Однако их доля в структуре ИПЦ составляет всего 7,5%, делая общий вклад в инфляцию относительно сдержанным – около 2пп.

Ускорение инфляции не позволяет снижать ставку

Текущая динамика инфляции с высокой вероятностью не позволит НБУ достигнуть коридора цели по инфляции на 2017г (8%+-2пп). По нашим расчётам, рост цен по итогам года будет находиться диапазоне 11,5-12%гг, а в целевой коридор следующего года (7%+-2пп) инфляция войдёт не ранее 2кв 2018г. Превышение инфляцией траектории НБУ заставляет регулятор удерживать ставку на текущем уровне (12,5%), как и было сделано на прошлой неделе. На следующем заседании мы не ожидаем каких-либо изменений.

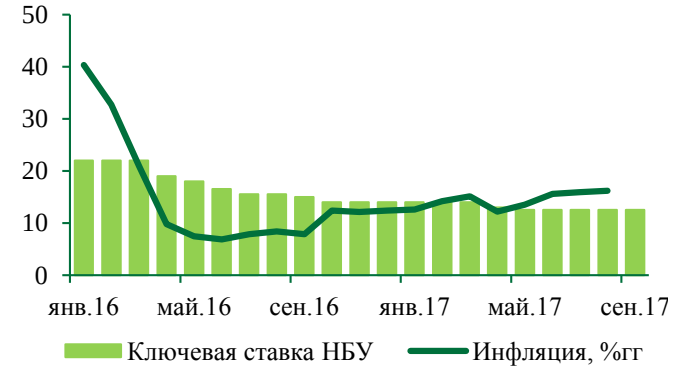
Продукты – основной драйвер инфляции

%мм, SA



Источник: Укрстат, расчёты ЦМИ

Ускорение инфляции не позволяет НБУ снижать ставку



Источник: Укрстат, НБУ

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

США
19 сентября – строительство домов(август)
20 сентября – решение ФРС по ставке

Еврозона
18 сентября – ИПЦ (август)
19 сентября – опрос ZEW (сентябрь)

Япония
19 сентября – торговый баланс (август)
21 сентября – экон. активность (июль)

Россия
19 сентября – безработица (август)
19 сентября – розничные продажи (август)

Украина
18 сентября – ВВП, 2кв
19 сентября – розничные продажи (август)
21 сентября – пром. производство (август)

Беларусь
18 сентября – розничные продажи (август)
18 сентября – пром. производство (август)

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Турция	AVKiselew@sberbank.ru
Николай Фролов	США, Еврозона	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулькарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, статистика, редактура	DVRudchenko@sberbank.ru
София Ульянова	Еврозона	Ulyanova.S.R@sberbank.ru

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.