

## Новости глобальной экономики

12 – 18 октября 2015

**ФОКУС:** Президент отметил преодоление экономикой России пика кризиса. «Зеленые ростки» уже появляются в некоторых отраслях. Обесценение рубля стимулирует экспорт и поддерживает ВВП, но для полной реализации этого потенциала необходимо улучшение инвестиционного климата.

**РЫНКИ:** Коррекция на рынке нефти - на этот раз вниз. Рубль в небольшом плюсе, несмотря на снижение нефтяных котировок: S&P и Fitch сохранили рейтинги РФ на прежнем уровне (BB+ и BBB-), оба с негативным прогнозом.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** Промышленный выпуск в США снижается 2й месяц, а инфляция постепенно ускоряется. ЕЦБ может объявить об увеличении закупок в рамках QE. Китай продолжает тратить резервы. Инфляционное давление остается низким, НБК продолжит смягчение монетарной политики. Инфляция в Индии умеренна, а рост промышленного производства ускоряется.

**РОССИЯ:** Промышленность в сентябре оттолкнулась от дна (+0,3%мм). Сектор обработки нарастил выпуск на 1,3%мм. Банковский сектор увеличил прибыль до 128,4 млрд руб. в сентябре. Снижение кредитования остановилось, а рост депозитов замедлился. Дефицит бюджета в сентябре составил 1,5%ВВП.

**СОСЕДИ:** В Беларуси падение ВВП ускорилось до минус 3,7%гг, промышленность в сентябре сократилась на 7,1%гг, розничная торговля упала на 1,3%гг. В Казахстане промышленное производство замедлило темпы падения до минус 4,2%гг, рост оборота розничной торговли ушел в отрицательную зону.

## Фокус: Россия: следим за «зелеными ростками»

- Президент отметил преодоление экономикой России пика кризиса, но пока это заключается в остановке падения ВВП
- «Зеленые ростки» должны стать основой восстановления роста экономики и в некоторых отраслях они уже появляются
- По оценкам МВФ, при резком ослаблении национальной валюты на 10% в реальном выражении ВВП увеличивается на 0,5-3,1%
- Для полной реализации этого потенциала необходимо улучшение инвестиционного климата

### Президент заявил о преодолении пика кризиса

На прошедшей неделе президент РФ заявил о преодолении экономикой пика кризиса. Напомним, что подобные оценки уже звучали весной 2015 г. Тогда восстановление экономического роста ожидали уже во 2П 2015. Прогнозы не сбылись – новая волна падения цен на нефть и ослабления рубля отсрочили восстановление экономики. Пока результат июля-августа 2015 г. – нулевой рост ВВП в терминах месяц к месяцу (после очистки от сезонности). Т.е. роста пока нет, поэтому трудно еще говорить о достижении дна, но спад, видимо, не углубляется больше.

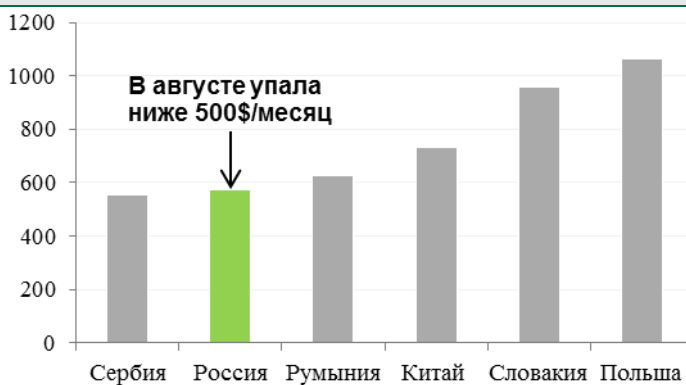
### Адаптация к новым реалиям завершается

Приостановка падения ВВП – важный сигнал. Это означает, что экономика России в значительной мере адаптировалась к серьезному ухудшению внешних условий. Настало время для появления новых источников роста, которые и должны стать основой восстановления роста экономики. И в некоторых подотраслях «зеленые ростки» уже появляются.

### Ослабление рубля открывает перспективы для сборочных производств...

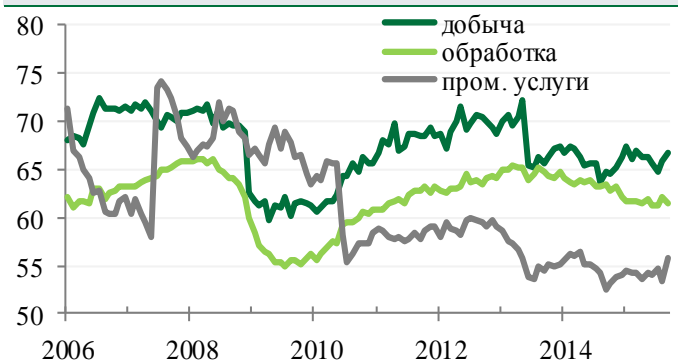
Серьезное ослабление рубля открывает целый ряд возможностей для реализации «девальвационного выигрыша», особенно в удовлетворении внешнего спроса. Прежде всего, снизилась стоимость труда. По последним данным, средняя зарплата в России в долларовом выражении опустилась ниже аналогичного показателя для Китая и стран ЦВЕ. Это открывает хорошие перспективы для развития сборочных производств, направленных не столько на импортозамещение, а на экспортную экспансию. Ряд компаний уже заявил о планах и/или подписании контрактов для наращивания поставок на экспорт. В основном это автоконцерны и производители

#### Труд в России стал дешевле, чем в Китае (\$/месяц)



Источник: Naver, расчеты ЦМИ

#### Загрузка производственных мощностей будет препятствовать реализации девальвационного выигрыша



Источник: Росстат

бытовой техники, имеющие заводы на территории России.

**Экспорт легковых автомобилей в январе-августе вырос на 40%**

«Зеленые ростки» начали находить отражение и в статистике. По данным ФТС, за январь-август экспорт легковых автомобилей в страны дальнего зарубежья вырос на 40% со значительным ускорением в последние месяцы лета. А в сентябре драйвером роста промышленности стала обработка (+1,1%мм после очистки от сезонности), во многом, благодаря возобновлению роста производства машин и оборудования в терминах месяц к месяцу (подробнее см. раздел «Россия»).

**... химии**

Ослабление рубля повысило конкурентоспособность продукции и других отраслей российской экономики. Прежде всего, это касается химической промышленности, являвшейся одним из лидеров ненефтегазового экспорта и до кризиса. В январе-августе химическое производство выросло на 6%гг, тогда как промышленность в целом сократилась на 3,1%. Данные за сентябрь появятся только на неделе.

**МВФ оценивает выигрыш экономики при ослаблении национальной валюты на 10% в росте ВВП на 0,5-3,1%**

За 2П 2014 – 1П 2015 г. экономика России сократилась на 4,5% и по уровню ВВП вернулась в 2011 г. Это существенное падение. «Зеленые ростки» должны стать основой для компенсации спада и создания основы устойчивого роста. Как показывает исследование МВФ, одномоментное 10% ослабление реального курса национальной валюты увеличивает ВВП на 0,5-3,1% в зависимости от открытости экономики, масштаба кризиса и других экономических параметров. При этом наибольших результатов удастся добиться в течение первого года. В России в январе-сентябре 2015 г. реальный эффективный курс рубля снизился на 19,3%гг. А потому можно рассчитывать на эффект на ВВП России в размере не менее 1пп. Но этот потенциала экономике еще предстоит реализовать.

**Для реализации потенциала нужно улучшение инвестиционного климата**

Важным препятствием для подобного рывка может стать недостаток свободных производственных мощностей. В период рецессии их загрузка в обрабатывающей промышленности сократилась на ~3 пп. Дозагрузка мощностей в обработке по грубым оценкам может дать рост производства на ~5,5%, что добавит в экономический рост около 0,8 пп. Но для полной реализации девальвационного потенциала нужно активизировать работу по улучшению инвестиционного климата. Пока «зеленые ростки» сосредоточены только среди компаний, уже ведущих бизнес на территории РФ. Значительного же притока прямых иностранных инвестиций не зафиксировано, как и восстановления инвестиций в основной капитал внутри страны. Большинство компаний по-прежнему опасается высокой геополитической и экономической неопределенности. Ускорение реформ по улучшению инвестиционного климата необходимо. Высокая инфляция быстро «съедает» полученное девальвационное преимущество.

## Финансовые рынки

- Мировые финансовые рынки в небольшом плюсе
- Рубль остается у отметки 61-62 руб/\$, несмотря на корректировку цен на нефть

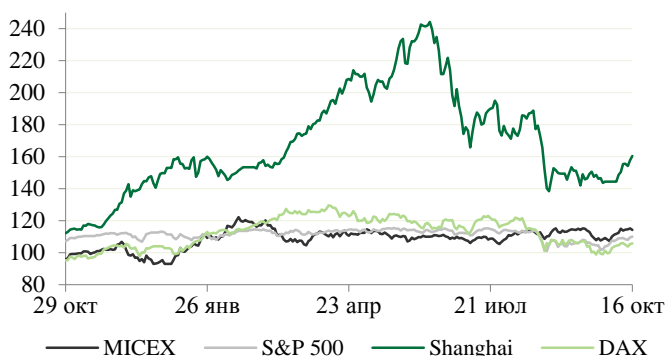
### Спокойствие после ралли предыдущей недели

Динамика основных мировых индексов на прошлой неделе в целом была слабо позитивной. Индекс MSCI Global к пятнице 9 октября вырос лишь на 0,6%, на развивающихся рынках рост был примерно таким же, MSCI Emerging Markets прибавил 0,7%. Индексы остановились после бурного роста прошлой недели, инвесторы в ожидании важных новостей. Одной из них может стать решение о расширении программы европейского QE в конце этого года. Возможность этого активно обсуждается в преддверии следующего заседания ЕЦБ 22 октября. По итогам недели американский индекс S&P 500 прибавил 0,9%, Shanghai Composite – 6,6%, а европейские бумаги, в частности DAX и FTSE 100, остались практически без изменений.

### Российский рынок в плюсе, несмотря на снижение нефтяных котировок

Российский рынок на прошлой неделе был в небольшом минусе. РТС снизился на 0,5%, ММВБ – на 0,7%. Цена барреля Urals за неделю снизилась почти на 6%, достигнув уровня \$48/барр, но фондовый рынок реагировал не так сильно. Поддержку акциям оказали рейтинговые агентства. S&P и Fitch сохранили рейтинги РФ на прежнем уровне: спекулятивный BB+ и инвестиционный BBB- соответственно, оба с негативным прогнозом. Рубль по итогам торгов был в плюсе (+1% к доллару США), и неделю закончил на отметке 61,1 руб/\$.

Фондовые индексы, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

Валюты к доллару США, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

## Товарные рынки

- Вновь коррекция на рынке нефти: Urals и Brent снизились до уровня \$48-49/баррель
- Прочие товары практически без изменений

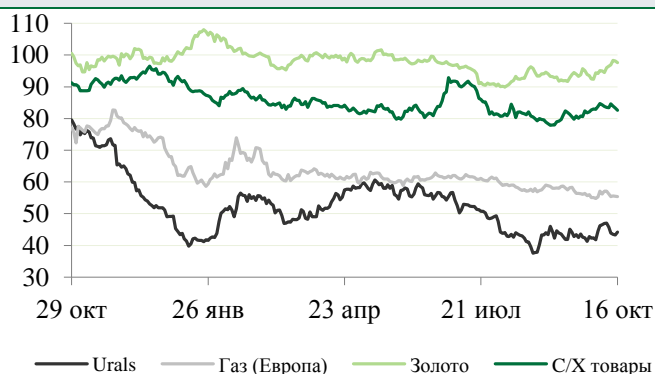
**Urals – \$48,1/барр,  
Brent – \$49,0/барр**

**Коррекция на рынке  
нефти – теперь вниз**

Нефтяные котировки ушли вниз после ралли предыдущей недели. Сорты Brent и Urals потеряли около 6%, к пятнице котировки достигли \$49 и \$48,1/барр соответственно. За две недели, тем не менее, прирост остался положительным – порядка +5,7% к пятнице 2 октября. Цены на прочие товары двигались не существенно: золото, алюминий, медь и никель изменились в пределах 2-3% к пятнице 9 октября.

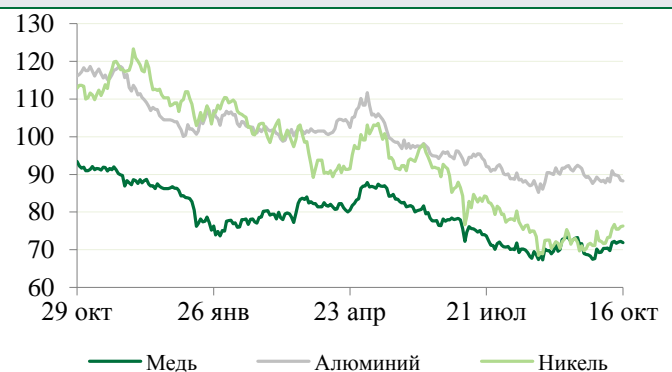
Судя по всему, быстрый рост котировок на неделе 5-11 октября отчасти носил спекулятивный характер. Снижение прошлой недели говорит нам о все еще недостаточном сокращении предложения на рынке. Так, Международное Энергетического Агентство (МЭА) в своем октябрьском отчете констатирует сохранение объема добычи в сентябре на уровне 96,6 мб/д. Снижающееся предложение со стороны стран, не входящих в ОПЕК, сейчас компенсируется приростом добычи внутри картеля, в частности Ираке. На будущий год МЭА сохраняет позитивный для цен прогноз: прирост спроса составит порядка 1,2 мб/д (1,5 мб/д в 2015), добыча вне ОПЕК снизится на 0,5 мб/д.

Цены на товары, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

Цены на металлы, 1 янв. 2014 = 100



Источник: Reuters

## НОВОСТИ ПО СТРАНАМ

## США

- Инфляция в сентябре осталась на нуле в годовом выражении, а базовая компонента ускорилась до 1,9%
- Рост в промышленности в сентябре всего 0,4%гг

### Базовая инфляция ускорилась до 1,9%гг

Основной индекс цен в сентябре уменьшился на 0,2%мм, а годовая инфляция осталась нулевой. Падение цен на энергоресурсы заретушировало рост цен в других частях товарной корзины. В то же время базовая инфляция ускорилась на 0,1пп до 1,9%гг, а рыночные инфляционные ожидания немного выросли. Впрочем, они пока остаются значительно ниже 2%, и в октябре балансируют около уровня в 1,2% среднегодовой инфляции на 5-летнюю перспективу, прибавив 0,1пп по сравнению с сентябрем. Ни ускорение базовой инфляции, ни наблюдаемый рост ожиданий не выглядят значительными факторами, способными побудить ФРС к срочному повышению ставок. Более того, на неделе двое из голосующих директоров ФРС высказали мнение, что наблюдаемое развитие экономической ситуации может дать повод отложить повышение ставок на 2016 год, поскольку преждевременное повышение несет больше рисков для экономики, чем запоздалое.

### Промышленность снижается 2й месяц

Реальный сектор буксует. Рост в промышленности остается негативным второй месяц подряд. Выпуск в сентябре снизился на 0,2%мм после снижения на 0,1% в августе (пересмотр в лучшую сторону с прежних 0,4% падения). Именно такая величина падения прогнозировалась рынком, так что статистика не стала новостью. Основным фактором снижения выпуска стала продолжающаяся коррекция в сырьевом секторе – добыча упала на 2,1%мм. Однако в обработке, потерявшей 0,1%мм выпуска, снижение было распределено по широкому спектру отраслей, зачастую не связанных с добычей.

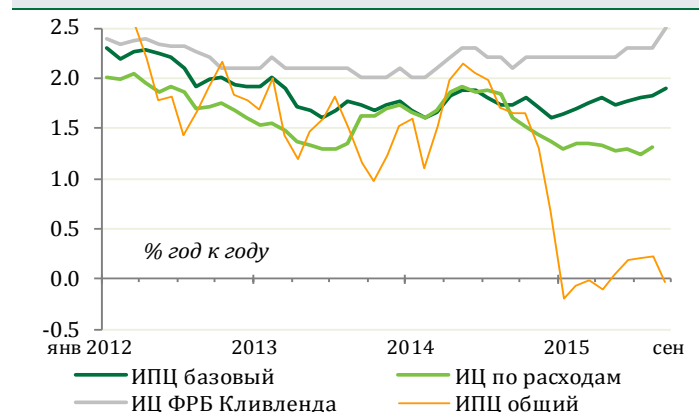
Розничная торговля выросла в сентябре на 0,1%мм в номинальном и на 0,3%мм в реальном выражении, на 0,1пп хуже прогнозов.

Промышленность падает 2й месяц подряд



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

Базовая инфляция ускорилась



Источник: ФРС

## Еврозона

- Индекс экономических настроений ZEW по Германии сократился до 1,9
- Промышленное производство вновь на уровне начала года
- Евро может ослабеть на ожиданиях увеличения закупок в рамках QE

### Индекс экономических настроений ZEW на локальном минимуме

Скандал с VW окончательно испугал не отличающихся нордическим характером германских экспертов. Индекс экономических настроений ZEW сократился до 1,9 с 12,1 (историческое среднее 25), приблизившись к минимуму прошлого года. Значимость этой новости не стоит переоценивать: индекс сокращается уже с марта (54,8) этого года.

### Промышленное производство вновь на уровне начала года

Промышленное производство в еврозоне в августе сократилось на 0,5%мм, вернувшись на уровень начала года. Причина – вновь цены на нефть: энергетика упала на 3%мм. Европейская промышленность удивительно долго не может воспользоваться улучшившимися условиями торговли.

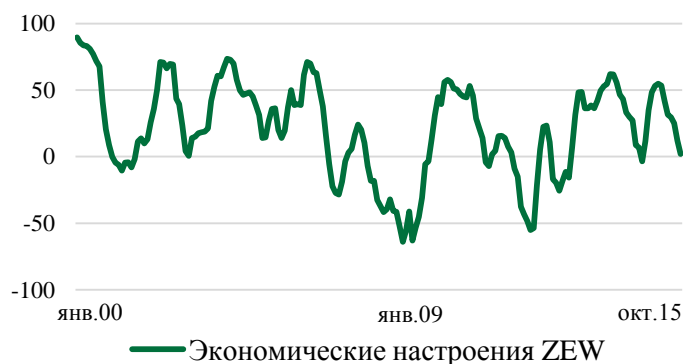
### Ускорение роста испанского ВВП может закончиться уже в 4кв

Испания приятно удивляет ускоряющимся уже в течение 8 кварталов ростом ВВП. Во 2кв он составил уже 1%кк, 3,1%гг. При этом Испания выделяется среди стран еврозоны и другим показателем: дефицитом бюджета. В 2014 году он был рекордным в еврозоне: -5,8%ВВП (за исключением Кипра). В 2015 году страна планирует ужаться до 4,4%ВВП, этого активно требует Еврокомиссия. И это при том, что на прошедшей неделе ставка размещения однолетних государственных облигаций составила 0,01%. Если Испания действительно последует совету Еврокомиссии, испанское чудо может закончиться уже в 4кв 2015г.

### Евро может ослабеть на ожиданиях увеличения объемов QE

Главным событием этой недели станет пресс-конференция ЕЦБ. Новостей по ставке или немедленных изменений в денежной политике, на наш взгляд, не будет. Но не обойдется без вопроса об условиях увеличения размера закупок в рамках программы количественного смягчения. Даже небольшого намёка на такую возможность и, тем более, указания на временной горизонт будет достаточно, чтобы ослабить евро до 1,10. Но вероятность такого заявления сейчас – около 20%. Скорее всего, Драги повторит, что дефляция – временное явление из-за низких цен на нефть, и параметры QE остаются в силе.

**Экономические настроения ZEW по Германии достигли очередного локального минимума**



Источник: Институт ZEW

**Промышленное производство вновь на уровне начала 2015 года**



Источник: Евростат

## Китай

- Народный банк Китая продолжает тратить резервы
- Инфляционное давление остается низким

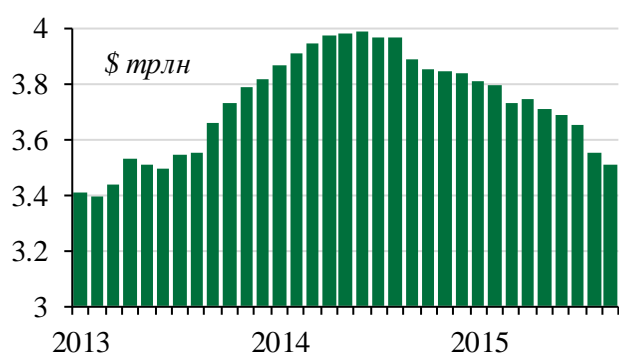
### Не зря копили резервы

Народный банк Китая продолжает тратить резервы. По итогам сентября объем валютных резервов снизился до \$3,51 трлн, что является самым низким значением с июля 2013 года. Самое резкое сокращение резервов было зафиксировано в августе – объем резервов снизился на \$145 млрд, когда регулятор провел девальвацию юаня (на 4%). Реакция рынка была однозначной: инвесторы стали выводить капитал из Китая. Тогда для предотвращения дальнейшего обесценения валюты НБК и был вынужден совершать массированные интервенции. Сейчас Китай стоит перед серьезным выбором. Для включения юаня в список резервных валют надо снизить уровень вмешательства государства, но это создает риск дестабилизации рынка и, следовательно, всей экономики. Пока что Китай пытается «усидеть на двух стульях», но к концу 2016 года МВФ все-таки может вынудить руководство Китая либерализовать рынок.

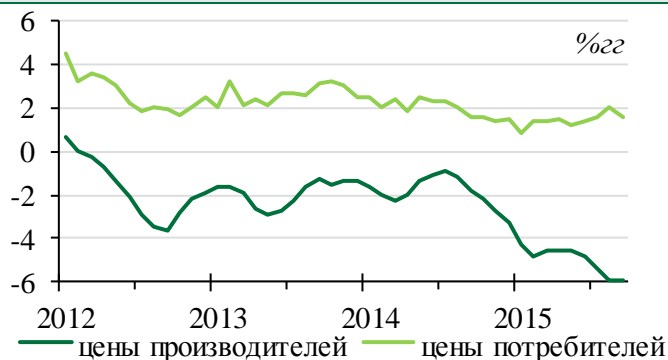
### Низкая инфляция снижает риски проведения монетарного смягчения

Инфляционное давление остается слабым. Рост индекса потребительских цен в сентябре составил 1,6%гг (2,0% в августе). Это замедление главным образом объясняется снижением темпов роста цен на продукты питания (2,7% после 3,7% в прошлом месяце). Индекс цен производителей продолжает падать: в сентябре падение достигло минус 5,9%гг. Укрепление потребительского спроса остается главной задачей Китая при переходе к «новой нормальности». Мы ожидаем, что до конца 2015 года НБК проведет еще один раунд смягчения монетарной политики: это может коснуться как ключевых ставок, так и резервных норм. Регулятор продолжит политику постепенного монетарного смягчения и в следующем году – норма резервирования для средних и малых банков может быть снижена до 13% (с нынешних 16%) к концу 2016 года, а ставка по кредиту – до 4% (с нынешних 4,6%). Низкая инфляция позволяет регулятору проводить стимулирующую политику без риска перегрева, однако рынок ждет не просто снижения ставок, но и либерализации банковского сектора. Несоответствие действий ЦБ ожиданиям рынка может серьезно снизить эффективность проводимой политики.

Резервы сократились до уровня июля 2013



Цены производителей продолжают падать



Источник: Haver Analytics

Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ



## Индия

- Инфляция в сентябре умеренна 4,4%гг
- Рост промышленного производства в августе ускорился до 6,4%гг
- Исследователь проблем бедности в Индии Ангус Дитон награжден Нобелевской премией по экономике

### Инфляция в сентябре составила 4,4%гг

Инфляция в сентябре умеренна и составила 4,4%гг. Рост цен ускорился по сравнению с 3,7%гг в августе, что вполне ожидаемо и соответствует прогнозу регулятора. Ускорение инфляции вызвано быстрым ростом цен на продукты питания и напитки (4,3%гг). Противоположное влияние на инфляцию оказывают низкие мировые цены на нефть: цены на бензин и дизель для транспорта упали на 11,7%гг и 21,7%гг соответственно. В итоге, общая инфляция в точности соответствует базовой. Официальный прогноз будущей инфляции предполагает ускорение до уровня 5,8%гг в январе.

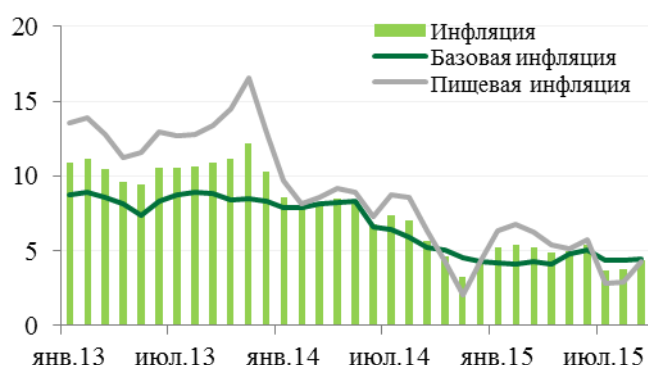
### Промпроизводство в августе выросло на 6,4%гг

Рост промышленного производства в августе ускорился до 6,4%гг после 4,1%гг месяцем ранее. Наибольший рост наблюдается в производстве капитальных товаров (21,8%гг) и потребительских товаров длительного пользования (17%). Ранее рост промпроизводства, по мнению Резервного банка Индии (РБИ), был недостаточно убедителен, а загрузка производственных мощностей – низкой. Это повлияло на решение регулятора снизить в сентябре ключевую ставку. С учетом новых данных повторное снижение ставки в этом году становится еще менее вероятным.

### Нобелевская премия исследователю проблем бедности в Индии

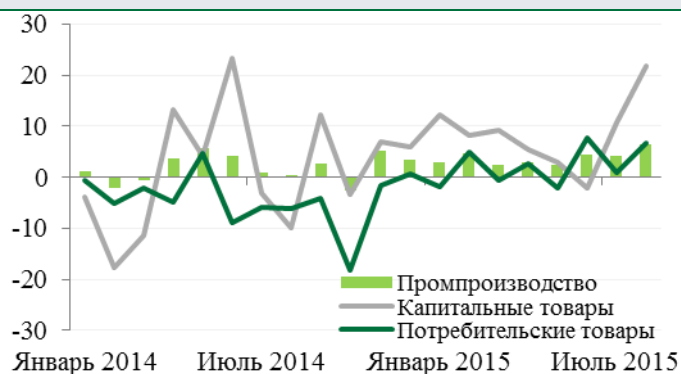
Исследователь проблем бедности в Индии Ангус Дитон награжден Нобелевской премией по экономике. Анализ бедности – не основная, но важная заслуга Дитона, по мнению Нобелевского комитета. Так, в [работе 2008 года](#) Дитон исследовал причины сокращения потребления калорий индийцами, несмотря на их острый дефицит. В [другой статье 2008 года](#) он показал, что некорректная оценка инфляции привела к недооценке официального уровня бедности – за чертой бедности проживает на 26 миллионов человек больше. В [исследовании 2005 года](#) Дитон обратил внимание, что из-за изменения методологии национальных опросов успехи Индии в борьбе с бедностью в 1990-х годах сильно переоценены.

Инфляция в сентябре около ожиданий %гг



Источник: Haver

Промпроизводство в августе выросло, %гг



Источник: Haver

## Россия

- Промышленность в сентябре оттолкнулась от дна (+0,3%мм). Обработка нарастила выпуск на 1,3%мм
- Банковский сектор увеличил прибыль до 128,4 млрд руб. в сентябре. Снижение кредитования остановилось, а рост депозитов замедлился.
- Дефицит бюджета в сентябре составил 1,5%ВВП

### Промышленность в сентябре замедлила падение (-3,7% гг)

В сентябре промышленный выпуск оттолкнулся от дна (+0,3%мм, -3,7%гг). Обработка после очистки от сезонности прибавила 1,3%мм. Значительный вклад в рост, скорее всего, внесло ослабление рубля, стимулировав как внешний, так и внутренний спрос. Инфляционные ожидания населения ускорили рост (+1,9пп за август–сентябрь), а ставки по депозитам продолжили снижаться. Возможно, это стимулировало население тратить больше «сейчас», пытаясь сберечь свои средства. О конкретных цифрах можно будет говорить после публикации данных по отраслям обрабатывающей промышленности, а также динамике розничной торговли на следующей неделе.

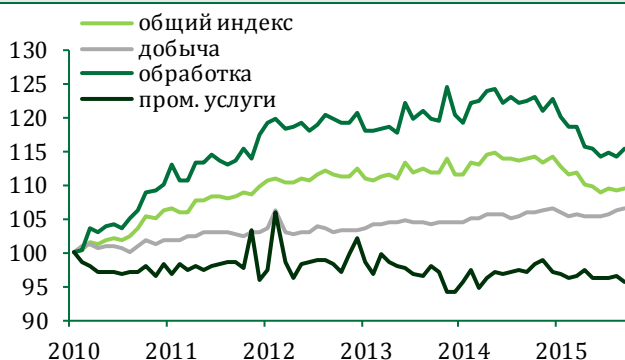
### Быстро восстановления не ждем

Устойчивое ли это восстановление или лишь локальный пик, однозначно сказать сложно. В любом случае мы не ждем быстрого роста промышленности в обозримом будущем. В условиях государственной экономии перспективы роста доходов населения остаются весьма туманными, а внешний спрос на продукты российской обработки нельзя назвать ажиотажным.

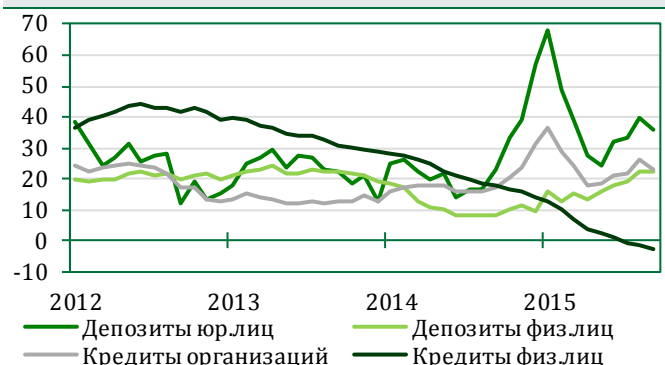
### Снижение кредитования замедляется, как и рост депозитов

Банковский сектор поддерживает ростки оптимизма, появившиеся в промышленности. Прибыль кредитных организаций в сентябре достигла 128 млрд руб. При этом сокращение кредитования приостановилось. Объем задолженности нефинансовых организаций снизился на 0,2%мм, физических лиц – на 0,1%мм, но не изменился после учета валютной переоценки. В тоже время темпы роста депозитов замедлились: юридических лиц – до 2,2%мм (против 7,6%мм в августе), физических – до 0,4%мм (против 3,5%мм в августе). Таким образом, постепенно прослеживается отказ от сберегательного поведения, которое было особенно характерно для пиковых уровней экономической турбулентности.

Обработка в сентябре оттолкнулась от дна



Показатели банковского сектора (% гг)



Источник: Росстат

Источник: ЦБ РФ

***Бюджет в сентябре  
исполнен с профици-  
том***

Второй месяц подряд бюджет исполнен с профицитом. Доходы поступают в бюджет опережающими темпами – на сентябрь объем поступлений составил 80,9% от запланированных значений на год. Накопленный дефицит составил 1,5%ВВП. Объем резервного фонда, основного источника покрытия дефицита бюджета, на 1 октября составил 4,6 трлн руб. За счет ослабления рубля размер фонда за два месяца увеличился на 368 млрд руб.

## Беларусь

- Падение ВВП ускорилось, но мы ожидаем некоторого снижения темпов сокращения экономики в ближайшие месяцы
- Промышленное производство сократилось в сентябре на -7,1%гг, оборот розничной торговли упал на -1,3%гг

### Падение ВВП в январе-сентябре ускорилось до -3,7%гг

Падение ВВП по итогам января-сентября ускорилось до -3,7%гг (-3,5%гг в январе-августе). Отрицательная динамика обусловлена сокращением сельского хозяйства (-8,6%гг в сентябре против +28,8%гг в августе), ускорением падения промышленности (-7,1%гг в сентябре против -6,4%гг месяцем ранее) и снижением объемов торговли. Инвестиции также показали углубление спада: -12,2%гг (-10%гг в августе). Несмотря на неудовлетворительные результаты реального сектора, мы ожидаем некоторого замедления падения ВВП. Способствовать этому будет ослабление белорусского рубля (текущая стоимость на 12,5% ниже уровня начала августа), которое позволит повысить конкурентоспособность белорусских товаров на внешнем и внутреннем рынках. Эффект позволит немного снизить темпы падения экономики, но существенного восстановления экономической активности ожидать не приходится.

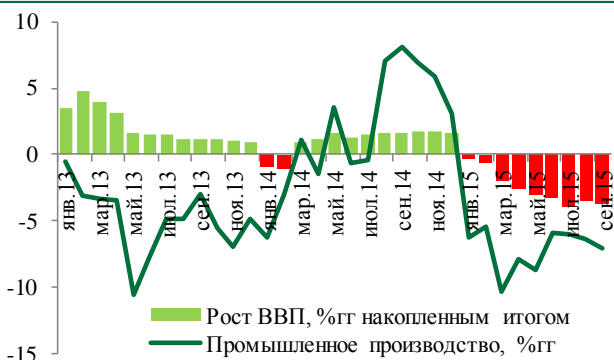
### Промышленное производство сократилось на -7,1%гг в сентябре

Падение промышленного производства ускорилось в сентябре до -7,1%гг (-6,4%гг месяцем ранее). Однако результат во многом объясняется значительным эффектом базы: рост индустриального сектора в терминах месяц к месяцу ускорился до 2,1%мм (0,2%мм в августе). Ускорение в прошедшем месяце наблюдалось в добыче (4,2%мм против 3,4%мм месяцем ранее) и обработке (2,2%мм против 0%мм в августе). Существенное улучшение состояния промышленности в ближайшее время маловероятно. Однако резкое усиление статистического эффекта (низкая база сравнения) позволит увеличить темпы роста индустриального сектора в начале 2016г.

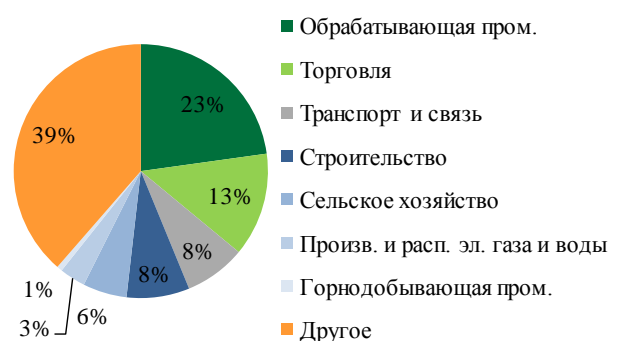
### Оборот розничной торговли снизился на -1,3%гг

Оборот розничной торговли показал резкое снижение объемов в сентябре: -7,4%мм, или -1,3%гг (+2,8%мм или 1,8%гг месяцем ранее). Мы относим такое сокращение на влияние девальвации белорусского рубля в августе (за месяц около 12%) и сопутствующее удорожание импортных товаров. Принимая во внимание продолжающееся падение реальных располагаемых денежных доходов населения (-5,3%гг в январе-августе), значительное оживление торговли в ближайшее время маловероятно.

#### Динамика ВВП и промышленности



#### Структура валовой добавленной стоимости



## Казахстан

- Промышленность продолжает падать, но девальвация в значительной мере поддержала обрабатывающий сектор Казахстана
- Оборот розничной торговли ушел в отрицательную зону. Факторы поддержки внутреннего спроса сейчас отсутствуют

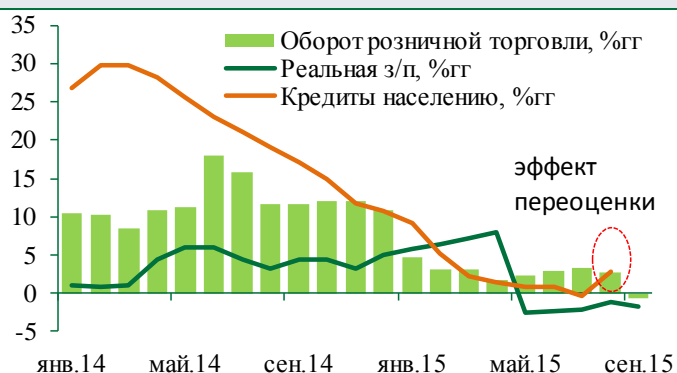
### Промышленность сократилась в сентябре -4,2%гг

Низкие цены на топливно-энергетические товары и металлы (более 83% в структуре экспорта страны) продолжают оказывать давление на объемы производства в горнодобывающем секторе и промышленное производство в целом. В сентябре индустриальный сектор показал падение на -4,2%гг, или -4,7%мм (-6,4%гг или +2,3%мм в августе). Добыча полезных ископаемых сократилась на -9%гг, или -14,1%мм. Волатильность этого показателя особенно велика в терминах месяц к месяцу. Однако обрабатывающий сектор продемонстрировал рост в прошлом месяце на 7,9%гг, или 2,4%мм. Мы связываем такое ускорение с девальвацией тенге, которое в значительной мере повысило конкурентоспособность казахстанских товаров как на внутреннем, так и на внешнем рынках. Эффект продолжит оказывать поддержку промышленности в ближайшее время, но из-за структурных диспропорций производства, существенное ускорение роста возможно лишь при росте цен на нефть. К счастью, это самый вероятный сценарий: рост котировок возможен уже в 2015 году.

### Оборот розничной торговли упал на -0,7%гг, или -4,1%мм

Рост оборота розничной торговли в сентябре ушел в отрицательную зону, достигнув отметки минус 0,7%гг, или минус 4,1%мм (2,7%гг или 1,6%мм месяцем ранее). Сжатие внутреннего спроса вызвало замедление роста товарооборота еще с начала 2015 года, поэтому текущий переход к падению – лишь продолжение уже привычного тренда. Девальвация и последовавшее ускорение инфляции (1%мм в сентябре) лишь ускорили и обострили процесс. Прогнозы дальнейшей динамики потребительского сектора остаются скорее негативными (средняя зарплата сократилась в реальном выражении на 1,7%гг). Эффект девальвации продолжит подогревать рост цен и ограничит рост кредитования из-за давления на финансовые показатели банковской системы.

#### Показатели потребительского сектора



Источник: Комитет по статистике, НБК

#### Показатели промышленности



Источник: Комитет по статистике

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

23 октября – предварительные PMI в США, еврозоне, Китае

### **Еврозона**

22 октября – решение ЕЦБ о ставке

### **Великобритания**

22 октября – розничная торговля (сентябрь)

### **Китай**

19 октября – макропоказатели (сентябрь)

19 октября – ВВП (3 кв.)

### **Турция**

21 октября – решение Банка Турции о ставке

### **Украина**

19 октября – пром. производство (сентябрь)

### **Россия**

19 октября – макропоказатели (сентябрь)

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	кв										Безработица	среднее за год															
	рост гг, %		2010	2011	2012	2013	III кв	IV кв	I кв	II кв		III кв	IV кв	I кв	II кв	2011	2012	2013	2014	2015	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг
США	2,5	1,6	2,2	1,5	1,5	2,5	1,7	2,6	2,9	2,5	2,9	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	-0,4	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	1,6	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	5,4		
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	2,4	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	2,4	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			
Индия	10,3	6,6	5,0	4,7	7,5	6,4	6,7	6,5	8,4	6,6	7,5	7,0	Индия														
Китай	10,4	9,3	7,7	7,7	7,8	7,7	7,4	7,5	7,3	7,4	7,0	7,0	Китай (кв.)	4,0	4,1	4,1	4,1		4,1			4,0					
Чехия	2,5	1,8	-1,0	-0,9	-0,1	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	1,8	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	4,3	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	0,8		0,9	1,6	2,1	1,6	-2,1	-4,2	Беларусь														
Украина	4,1	5,2	0,2	0,1	-1,3	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	6,9		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	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			
<b>Промышленное производство</b>	<b>фев мар апр май июн июл авг сен</b>										<b>Розничные продажи</b>																
<b>рост гг, %</b>	2010	2011	2012	2013	2015								<b>рост гг, %</b>	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	<b>0,4</b>	США (номин)	7,9	6,8	5,2	4,2	1,9	2,1	1,3	2,3	1,8	2,6	2,2	<b>2,4</b>		
Еврозона	7,1	-1,6	-2,4	-0,7	1,9	2,1	0,8	1,7	1,5	1,7	<b>0,9</b>	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	3,7			
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	<b>6,4</b>	Индия															
Китай	15,7	12,8	10,0	9,7	6,8	5,6	5,9	6,1	6,8	6,0	6,1		Китай	19,1	18,1	14,2	13,1	10,7	10,2	10,0	10,1	10,6	10,5	10,8			
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	<b>-7,1</b>	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		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	<b>-22,8</b>		
Казахстан	10,0	0,5	0,6	2,3	1,6	0,9	-0,4	1,1	1,3	-2,1	-6,4	<b>-4,2</b>	Казахстан	12,3	16,9	11,3	12,8	7,3	6,0	4,0	4,9	5,3	5,5	4,3			
Россия	7,3	5,0	3,4	0,4	-1,6	-0,6	-4,5	-5,5	-4,8	-4,7	-4,3	<b>-3,7</b>	Россия	3,4	9,5	5,9	3,9	-7,7	-8,7	-9,8	-9,2	-9,4	-9,2	-9,1			

## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Индекс потребительских цен												Макроэкономические показатели										
рост за 12 мес, %												Квартальные макропоказатели										
2011 2012 2013 2014 2015												2013 2014 2015										
фев мар апр май июн июл авг сен												IV кв I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв										
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	ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	0,3	0,1	0,4	-0,3	-0,7	-1,6	-2,0	
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	Счет текущих операций	\$ млрд	8,2	25,8	12,1	6,2	14,3	28,7	15,8	5,4
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	Приток капитала	-	-17,8	-47,7	-22,4	-7,7	-72,9	-32,0	-18,0	5,3
Япония	-0,2	-0,0	1,6	2,4	2,2	2,3	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	-0,1	Внешний долг, в т.ч.	-	728,8	715,9	732,8	680,9	597,3	559,4	556,2	
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	органы госуправления	-	61,7	53,6	56,4	49,4	41,0	33,6	35,0	
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	банки	-	214,4	214,0	208,9	192,3	171,5	154,2	149,0	
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	прочие сектора	-	436,8	432,7	450,6	423,4	375,4	356,5	361,8	
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	Внутренний госдолг	трлн. руб	5,72	5,71	5,76	5,74	7,24	6,99	7,04	6,96
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	Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
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	Пром. производство	рост %мм	-1,1	0,0	-1,6	-0,2	-0,9	0,4	-0,1	0,6
Беларусь	108,7	64	17	16,2	16,7	16,2	15,5	13,7	13,2	12,5	11,8	11,9	Инвестиции в осн. кап.	-	-0,7	-0,1	-0,9	-1,1	-0,7	-0,8	-0,0	
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	Строительство	-	-0,5	-1,5	-0,2	-2,0	-0,6	-0,9	-0,9	
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	Розничная торговля	-	-0,9	-0,3	-0,4	0,1	-0,2	0,1	-0,0	
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	Грузооборот транспорта	-	0,0	1,3	-1,5	-1,1	0,7	2,6	0,0	
Индекс цен производителей												Макропоказатели, Росстат										
рост за 12 мес, %												рост %гг										
фев мар апр май июн июл авг сен												фев мар апр май июн июл авг сен										
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	Пром. производство	-	-1,6	-0,6	-4,5	-5,5	-4,8	-4,7	-4,3	-3,7
Еврозона	4,3	2,7	2,7	-2,6	-2,8	-2,3	-2,1	-2,0	-2,1	-2,1	-2,6	-2,6	Инвестиции в осн. кап.	-	-6,5	-5,3	-4,8	-7,6	-7,1	-8,5	-6,8	
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	Строительство	-	-3,1	-6,7	-5,2	-10,3	-10,0	-10,3	-10,7	
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	Розничная торговля	-	-7,7	-8,7	-9,6	-9,2	-9,4	-9,1	-9,1	
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	Грузооборот транспорта	-	-1,5	0,5	-1,5	-4,1	-3,4	1,8	0,1	
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	Реальные расп. доходы	-	-1,6	-1,8	-3,9	-6,4	-3,5	-2,0	-4,9	
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	Денежный рынок									
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	Денежная масса М2	трлн руб	31,7	31,6	32,1	32,3	32,5	32,7	33,0	
Венгрия	4,2	3,7	3,7	0,1	-3,2	-2,4	-1,7	1,0	1,5	0,3	-0,8	-0,8	-	рост %мм	0,9	-0,3	1,5	0,6	0,6	0,5	1,1	
Турция	11,1	5,6	5,6	6,4	3,1	3,4	4,8	6,5	6,7	5,6	6,2	6,2	Наличные деньги М0	-	-0,0	-2,0	1,2	-0,6	1,3	1,5	0,4	
Беларусь	149,4	84	84,0	13,4	18,1	18,3	18,1	17,9	17,9	16,4	16,0	16,5	ИПЦ	-	2,2	1,2	0,5	0,4	0,2	0,8	0,4	0,8
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	ИЦП	-	2,1	5,5	2,7	-1,2	0,7	1,5	0,1	-1,1
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	Внешняя торговля									
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	Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	29,2	32,4	31,5	30,9	30,3	27,7	25,3	
												Государственные финансы, млрд. руб										
												Доходы фед. бюджета										
												Расходы фед. бюджета										
												Профицит(+)/ Дефицит(-)										
												Резервный Фонд										
												Фонд НБ										

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



## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 16 октября за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,135	-0,07	-0,78	-11,41
Евро	0,881	0,07	0,78	12,88
Япония, йена	119,42	-0,69	-0,47	12,32
Великобритания, фунт	0,648	-0,85	0,99	4,23
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	272,87	-0,27	0,82	13,90
Польша, злотый	3,731	0,46	1,44	13,10
Румыния, лев	3,891	0,14	0,68	12,64
Чехия, коруна	23,83	-0,01	0,65	11,05
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	9,502	0,64	1,36	12,11
Бразилия, реал	3,924	4,21	0,67	58,76
Канада, доллар	1,291	-0,26	-2,07	14,70
Мексика, песо	16,425	-0,03	-1,00	21,16
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,378	1,02	-1,21	20,66
Израиль, шекель	3,833	0,16	-0,88	3,84
Индия, рупия	64,69	-0,12	-2,07	4,62
Индонезия, рупия	13520	0,82	-6,47	10,41
Китай, юань	6,352	0,12	-0,19	3,74
Корея, вон	1130	-1,45	-3,04	6,59
Малайзия, ринггит	4,170	0,85	-1,88	27,13
Таиланд, бат	35,25	-0,79	-1,40	8,80
Турция, лира	2,891	-0,66	-3,99	27,78
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,575	0,09	0,78	13,11
Норвегия, крона	8,110	0,40	0,34	23,95
Швейцария, франк	0,953	-0,82	-0,59	1,17
Швеция, крона	8,245	0,61	0,97	15,40
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	276,1	0,82	2,34	52,12
Украина, гривня	21,338	-1,66	-2,43	66,70
Беларусь, рубль	17200	0,23	-2,27	61,35
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>61,05</b>	<b>-1,22</b>	<b>-6,65</b>	<b>49,37</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>69,59</b>	<b>-0,61</b>	<b>-6,55</b>	<b>32,93</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>64,89</b>	<b>-0,93</b>	<b>-6,60</b>	<b>40,96</b>

индекс, страна	на 16 октября	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	17215,97	0,77	3,71	0,8	3,7	6,8
S&P 500, США	2033,11	0,90	2,78	0,9	2,8	9,1
NIKKEI 225, Япония	18291,80	-0,80	1,47	-0,1	1,9	10,5
DAX, Германия	10104,43	0,08	-0,82	0,0	-1,6	4,3
CAC40, Франция	4702,79	0,03	2,92	-0,0	2,1	6,3
FTSE 100, Великобритания	6378,04	-0,59	3,92	-1,4	4,9	7,3
DJ STOXX, Европа	3048,26	0,21	2,82	0,1	2,0	-8,0
Shanghai Comp., Китай	3391,35	6,54	12,85	6,4	13,1	38,7
Bovespa, Бразилия	47236,10	-4,26	-0,27	-8,1	-0,9	-45,2
Bombay 200, Индия	3468,37	0,65	4,99	0,8	7,2	5,0
KASE, Казахстан	916,13	1,17	1,48	0,3	-0,8	-44,8
PFTS, Украина	281,50	-3,80	-14,97	-2,2	-12,9	-62,6
<b>MICEX, Россия</b>	<b>1717,00</b>	<b>-0,66</b>	<b>0,04</b>	<b>0,6</b>	<b>7,2</b>	<b>-15,5</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>881,19</b>	<b>-0,54</b>	<b>9,12</b>	<b>-0,5</b>	<b>9,1</b>	<b>-15,7</b>

товар	на 16 октября	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>48,1</b>	<b>-6,0</b>	<b>5,7</b>	<b>5,5</b>	<b>-41,8</b>
нефть Brent, \$/б.	49,0	-6,2	5,4	6,8	-41,2
нефть WTI, \$/б.	47,3	-4,8	3,9	6,1	-42,5
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	18,20	-2,8	-0,2	-4,3	-20,7
медь, \$/т LME*	5304	-0,1	3,8	-1,1	-19,7
никель, \$/т LME*	10554,75	0,9	5,6	4,9	-31,4
алюминий, \$/т LME*	1548,3	-3,1	0,1	-2,9	-18,0
стальная лента, \$/т, Европа	389,2	-0,4	-4,3	-9,2	-27,5
цинк, \$/т LME*	1777,3	-2,1	6,7	3,4	-19,7
олово, \$/т LME*	15960	-2,0	1,6	0,8	-16,9
свинец, \$/т LME*	1801,8	1,7	10,8	7,3	-8,2
SPGS индекс с/х товаров	290,6	-1,0	-0,4	0,9	-7,1
Baltic Dry Index, фрахт	754	-6,8	-15,2	-6,0	-18,9
золото, \$/унция	1176,9	1,7	3,4	6,5	-5,0
серебро, \$/унция	16,04	1,4	5,2	11,5	-7,4
платина, \$/унция	1010,99	3,3	11,7	5,6	-18,3
палладий, \$/унция	693,2	-2,0	-0,3	15,6	-5,7

**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>
Константин Козлов	США	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Николай Фролов	Еврозона	<a href="mailto:NikVFrolov@sberbank.ru">NikVFrolov@sberbank.ru</a>
Юлия Сониная, Александра Филиппова	Россия	<a href="mailto:YVSONINA@sberbank.ru">YVSONINA@sberbank.ru</a> <a href="mailto:ALVIFilippova@sberbank.ru">ALVIFilippova@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	Индия, редактора	<a href="mailto:DIZulkarnaev@sberbank.ru">DIZulkarnaev@sberbank.ru</a>

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.