

## Новости глобальной экономики

22 – 28 февраля 2016

**ФОКУС:** По итогам 2015 года изменилась структура расходов населения: доля продуктов питания выросла, а непродовольственных товаров – упала. В 2016г мы ожидаем дальнейшего развития проявившихся тенденций. Изменение корзины для расчетов весов инфляции может замедлить ее снижение в среднесрочной перспективе, но незначительно.

**РЫНКИ:** Народный банк Китая успокоил рынки, заявив о достаточном «пространстве для маневра» в денежной политике. Нефть марки Brent к пятнице достигла отметки \$35/барр.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** Рост ВВП США в 4 кв. пересмотрен вниз. Инфляция в еврозоне в январе составила 0,3%гг. На рынках Китая сохраняется высокая волатильность. Юань продолжает постепенно дешеветь. ЦБ Турции снова оставил ставки неизменными. ВВП в Венгрии в четвертом квартале выше ожиданий.

**РОССИЯ:** Экспорт сократился в 2015 г. на 31%гг в стоимостном выражении в основном из-за ослабления рубля, импорт на 37%гг – из-за падения физ. объемов поставок. Одобрение антикризисного плана осложняется отсутствием денег для его финансирования и, вероятно, откладывается до апреля 2016.

**СОСЕДИ:** На Украине розничные продажи организаций выросли впервые с марта 2014г: +0,1%гг. Основные причины этой динамики - увеличение зарплат в госсекторе и усиление девальвационных ожиданий населения. Рост неустойчив, мы ожидаем нового падения уже в следующем месяце.

## Россия: структурные изменения потребления

- По итогам 2015 года изменилась структура расходов населения: доля продуктов питания выросла, а непродовольственных товаров - упала
- Доля сектора услуг изменилась незначительно, но снижение доли расходов на образование ускорилось
- В 2016г мы ожидаем дальнейшего развития проявившихся тенденций
- Изменение корзины для расчетов весов инфляции может замедлить ее снижение в среднесрочной перспективе, но незначительно

### Структура потребительских расходов меняется в кризис

Развитие экономического кризиса в 2015 году сопровождалось резким падением доходов населения: реальные располагаемые доходы и средняя зарплата в реальном выражении сократились на 4% и 9,5% соответственно. Это привело не только к значительному сокращению потребления, но к изменению его структуры.

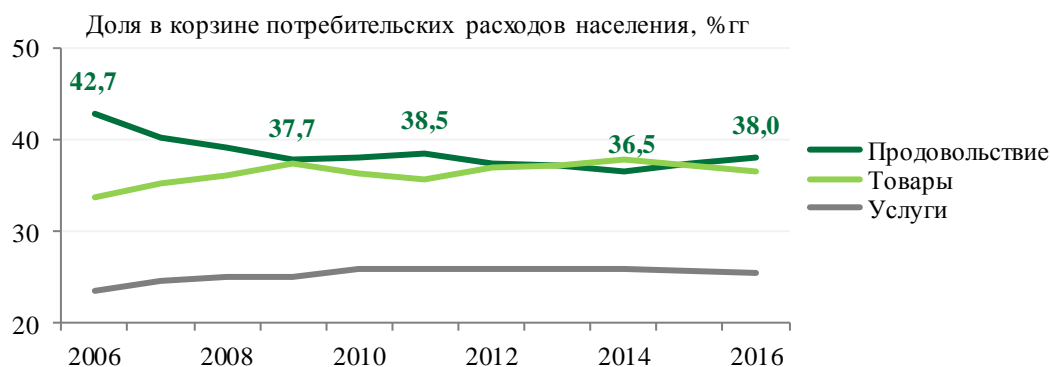
### Доля товаров первой необходимости растет

Во многом эти изменения носили предсказуемый характер. В «трудные времена», когда население переходит к сберегательной модели поведения, традиционно вырастает доля потребительских расходов на продовольствие и товары первой необходимости. И действительно, уже с 2014 года доля продуктов питания в потребительской корзине возобновила рост и достигла 38%. Это намного превышает уровни, типичные для развитых стран (10-20%), и даже для некоторых развивающихся стран (в Бразилии расходы на еду составляют 17,8%), но остается ниже многих стран СНГ (в Казахстане – 44,4%). Рост доли продуктов питания в корзине – признак того, что население ограничивает себя во многом. Например, группа непродовольственных товаров «потеряла» 1,2пп доли в корзине за 2014-15 годы, сократившись до 36,5% от потребительских расходов. И если доля в потреблении товаров первой необходимости (например, моющих средств) даже немножко выросла, то потребление товаров длительного пользования значительно сократилась. Например, доля расходов на покупку легковых автомобилей просто рухнула в 2015 году (-0,8пп, или падение в реальном выражении на 23%гг в 1П2015г).

### Тревожит ускорившееся сокращение расходов населения на образование

В секторе потребления услуг изменений не так много: снижение доли в потребительских расходах достаточно равномерно. Но тревожной тенденцией мы считаем продолжающееся снижение доли расходов на

### Доля расходов на продукты питания вновь начала расти



образование, которая сократилась и в 2014-15 годах, достигнув скромных 1,7% от всех расходов. Это примерно в три раза меньше расходов население на алкоголь(4,7%).

**Но пока население пытается сохранить по возможности прежние привычки питания**

Тем не менее, население очень неохотно расстается с прежними привычками, и перераспределение расходов внутри продуктовой корзины идет медленно. В 2015 году практически не упала доля расходов на мясо и мясные продукты, расходы на рыбу даже несколько выросли, как выросли расходы на кондитерские изделия (некоторый антидепрессант в трудные времена). А в потребительской корзине рост весов потребления хлеба, хлебобулочных изделий, макаронных изделий и круп вполне укладывается в логику потребительской реакции на сокращение доходов и реальных зарплат. Но говоря об относительной устойчивости потребления мяса, яиц, сыров, рыбы мы имеем в виду только относительный показатель. В реальном выражении их потребление снизилось (например, потребление мяса почти на 6%гг в 1П 2015г).

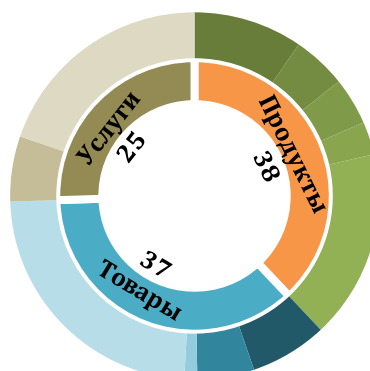
**Изменение потребительской корзины продолжится, что замедлит снижение инфляции**

Поскольку в 2016 году мы не ожидаем роста благосостояния людей, то наметившиеся тенденции изменения структуры потребления будут прогрессировать. В свою очередь, **большой вес продуктов питания в корзине потребительских расходов, по которой рассчитывают инфляцию, способен несколько замедлить ее снижение в среднесрочной перспективе.** Но мы не ждем, что эффект окажется значительным. Тем не менее, инфляция может оказаться более волатильной, находясь в большей зависимости от урожая и мировой конъюнктуры на продовольствие.

### Структура потребительских расходов населения для расчета ИПЦ в 2016 году

Коммунальные 6%  
Прочие услуги 20%

Легковые авто 7%  
Одежда 5%  
Табак 1%  
Пр. товары 23%



Мясо 9%  
Алкоголь 5%  
Фрукты, овощи 4%  
Молочные 3%  
Пр. продукты 17%

## Финансовые и товарные рынки

- Волатильность на финансовых рынках снизилась: китайский ЦБ пообещал поддержать рынки
- Нефть на этом фоне также немного выросла в цене
- Рубль укрепился до уровня 76,1 руб/\$, 83,4 руб/€

Мировые финансовые рынки по состоянию на конец недели, 26 февраля, были в небольшом плюсе. Индекс MSCI Global прибавил 1,1% за счет рынков развитых стран. MSCI Emerging Markets снизился за неделю на 0,1%. Котировки Brent также выросли до уровня \$35,9/барр.

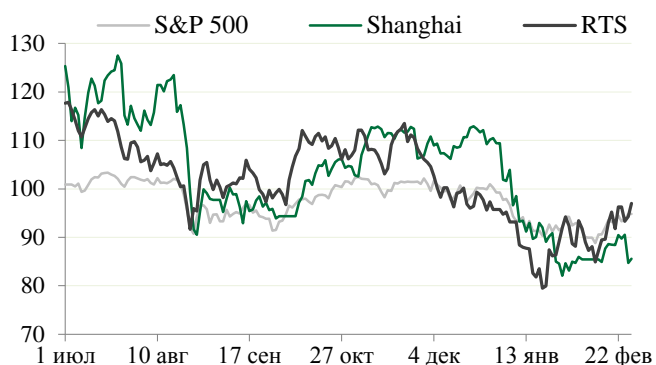
### Заявления НБК помогли временной стабилизации рынков

На финансовых рынках наметилось снижение волатильности, однако это может быть лишь временной реакцией на новые заявления центробанков. Роль главного стабилизатора рынков на этой неделе сыграл Народный банк Китая. Его председатель Чжоу Сяочуань на конференции в Шанхае отметил, что регулятор всё ещё имеет пространство для манёвра и множество инструментов для воздействия на экономику. Рынок воспринял это заявление позитивно, несмотря на то, что ситуация с оттоком капитала и торможением экономики остаётся неопределенной. Текущая политика контролируемого обменного курса, по мнению многих наблюдателей, практически полностью изжила себя и требует от властей смены парадигмы. Коллеги Чжоу из МВФ и ФРС просят наладить коммуникацию регулятора с рынком, видимо, тем самым подчеркивая противоречивость текущей денежной политики.

### Российский рынок в плюсе

По состоянию на конец торгов 26 февраля, котировки российских компаний были в плюсе: долларовый РТС прибавил за неделю +4,3%, рублевый ММВБ +1,3%. Позитивную динамику в течение недели вновь определяли цены на нефть: котировки Brent и Urals прибавили более 14%. Рубль на этом фоне укреплялся, на неделе преодолел отметку в 75 руб/\$, однако по итогам недели подорожал только на 1,2% к доллару США, и зафиксировал курс в 76,1 руб/\$.

Фондовые индексы, 1 янв. 2015 = 100



Источник: Reuters

Индекс волатильности VIX



Источник: Bloomberg

## США

- ВВП в 4 квартале вырос больше, чем считалось ранее
- Промзаказы в январе прибавили 1,8%мм без авиации, и 4,9%мм с ней
- Предварительный PMI близок к зоне рецессии

### ВВП вырос на 1,9%гг и 0,25%кк

Рост ВВП в 4 кв. пересмотрен в сторону улучшения, в то время как консенсус рыночных прогнозов ожидал ухудшения оценки. Новая оценка роста составила 1,9%гг (на 0,1пп выше предыдущей) и 0,25%кк. Вклад от ухудшения оценки роста частного потребления был более чем скомпенсирован улучшением оценок динамики инвестиций в запасы и чистого экспорта. Снижения в последних остались снижениями, но оказались не такими глубокими, как предполагалось ранее. Но в целом, эта новость мало что меняет в выявившемся в последние месяцы тренде на замедление роста в США, и, с нашей точки зрения, не сильно отразится на перспективах денежной политики ФРС.

### Промзаказы в январе в заметном плюсе

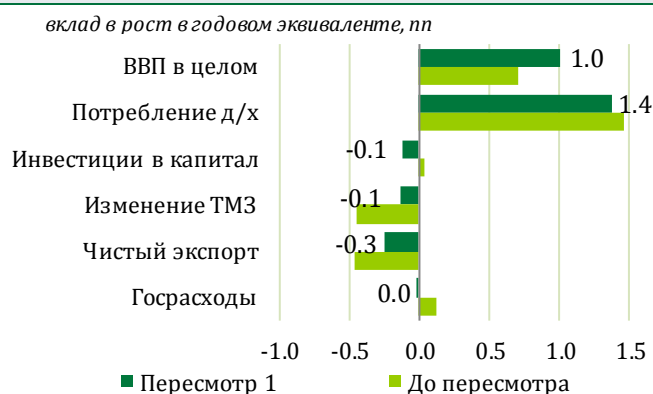
Промышленные заказы в январе выросли на 4,9%мм и 1,8%гг. За вычетом волатильного транспорта заказы прибавили 1,8%мм – это самый быстрый месячный рост за последние 19 месяцев. Учитывая фактическую стагнацию объема промышленных заказов в течение всего 2015 года, любой намек на оживление в этом показателе – повод для оптимизма.

### Февральский PMI ухудшился, услуги ушли в зону рецессии

Тем не менее, индикаторы текущей экономической динамики остаются противоречивыми. Например, предварительный индекс PMI для обрабатывающей промышленности в феврале снизился на 1,4 пункта до 51,0, вплотную приблизившись к посткризисному минимуму. А предварительный PMI для сектора услуг и вовсе упал ниже 50 пунктов, до 49,8, также всего второй раз за посткризисный период.

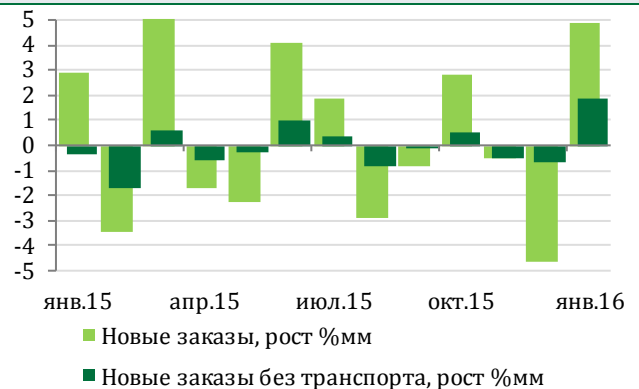
Цены на жилье после короткого периода снижения весной вернулись к росту во второй половине 2015 года, и в декабре прибавили 0,8%мм и 5,7%гг по индексу Case-Shiller20. Объемы продаж жилья в 2015 году по сравнению с 2014 годом выросли на 14% для новых домов, и на 6% для вторичного рынка. Но львиная доля этого роста пришлась на начало 2015 года, а затем месячные объемы продаж оставались сравнительно стабильными.

#### ВВП в 4 кв. вырос на 1,9%гг



Источник: ФРС

#### Промзаказы в январе выросли на 5%мм



Источник: ФРС



## Еврозона

- Низкая инфляция требует от ЕЦБ действий в марте. Но каких?
- Изъятие купюр €500 (для борьбы с криминалом) коснётся и России

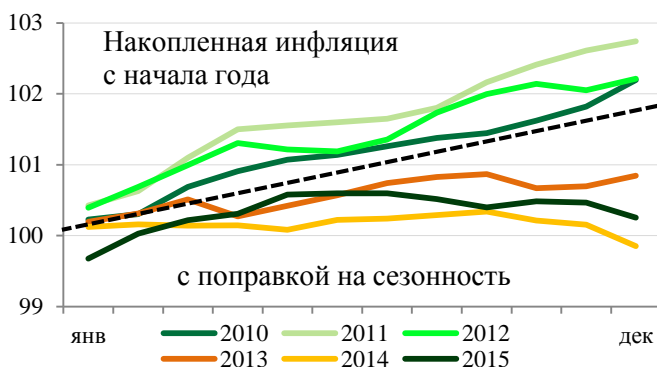
### Есть ли у ЕЦБ дополнительные инструменты для ускорения инфляции?

Инфляция в еврозоне в январе составила 0,3%гг, на 0,1пп меньше первой оценки. С очисткой от сезонности цены сократились на 0,2%мм. Хуже для ЕЦБ начинался лишь 2015 год (-0,3%мм). Мы ожидаем объявления дополнительных мер от ЕЦБ на мартовском заседании. Однако для нас остаётся загадкой, остались ли у ЕЦБ какие-либо инструменты для ускорения инфляции. На последнем заседании, напомним, ЕЦБ понизил ставку по депозитам до -0,3%. Пока отрицательные ставки не смогли разогнать инфляцию ни в одной стране, в которой были введены (Швейцария, Швеция, Япония, еврозона, Дания). Более того, отрицательные ставки сейчас, скорее, служат сигналом о беспомощности ЦБ. Мы считаем, что именно эта точка зрения – «мы ничего не можем сделать, нужно просто переждать» - сейчас определяет политику ЕЦБ. Status quo предполагал, что жёсткость бюджетной политики всегда можно компенсировать мягкостью денежной, однако на практике оказалось, что и возможности денежной политики имеют ограничения.

### Изъятие из обращения купюр €500 коснётся и России

Одним из таких ограничений являются наличные деньги в обращении. При снижении ставок по депозитам в ЦБ ниже стоимости хранения денег (по разным оценкам 0,5-0,7%) становится выгодно выводить средства в виде наличных. Эффективность денежной политики снижается. В частности, поэтому сейчас в еврозоне разворачивается компания за отмену €500 купюр. Хотя главная причина иная – использование крупных купюр при криминальных расчётах (\$1 млн в таких купюрах весит всего 2,2 кг). Чемоданы наркоторговцев и террористов, которые захватываются властями, чаще всего набиты €500 или \$100 купюрами. При этом лишь 1% европейцев хотя бы раз в жизни пользовался такой купюрой. Отметим, что по оценке Банка Германии половина купюр в €500 находится в странах еврозоны. Остальные сосредоточены, преимущественно, в России и балканских странах. Кроме того, среди стран со средним уровнем доходов на душу только в России (69%) и Саудовской Аравии (80%) крупные купюры составляют значительную часть наличного обращения.

#### Последние несколько лет инфляция систематически отстаёт от цели ЕЦБ



Источник: ЕЦБ

#### Самые крупные купюры, как правило, используются в криминальных расчётах

Страна	Купюра	Доля в наличных
США	\$100	78
Еврозона	€ 500	30
Япония	¥10000	92
Великобритания	£50	18
Швейцария	франк 1000	92
Россия	рубль 5000	69
Турция	лира 200	28
Мексика	песо 1000	8

Источник: Sands (2016) Gains from eliminating the €500 note

## Китай

- На рынках сохраняется высокая волатильность
- Юань продолжает постепенно дешеветь

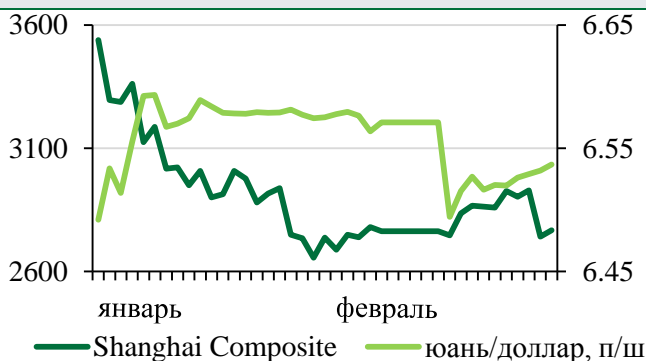
### Фондовый рынок упал из-за опасений возможного сокращения предоставления ликвидности

На китайских рынках сохраняется высокая волатильность. После двух недель постепенного роста индекса шанхайской биржи фондовый рынок снова упал, потеряв 6,6% за один день и вернувшись к уровню начала февраля. В пятницу рынок несколько отыграл потери. Одним из ключевых факторов такого падения стали опасения рынка относительно возможного сокращения предоставления ликвидности Народным банком Китая. К сожалению, китайские монетарные власти по-прежнему не могут четко сформулировать свои планы по поддержке финансовой стабильности. Еще неделю назад главной новостью был переход на ежедневный формат валютных интервенций, поэтому появившиеся на этой неделе слухи о возможном ужесточении денежной политики оказались неожиданностью для рынка. Сомнения инвесторов в перспективах китайских рынков подогрели и разговоры о прекращении финансирования неэффективных государственных предприятий, что может спровоцировать более сильное замедление экономики Китая.

### НБК продолжает плавное ослабление юаня

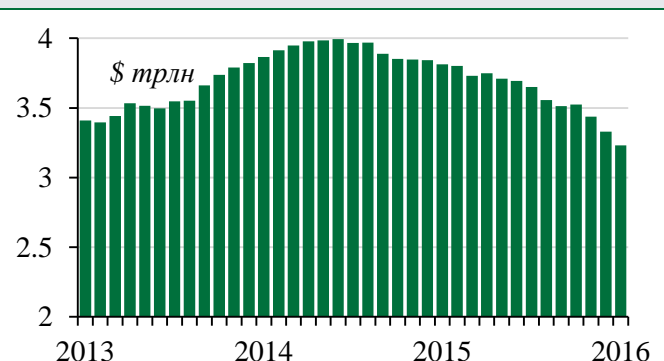
Юань продолжает постепенно слабеть после окончания китайский новогодних каникул. За прошедшие две недели курс ослабел на 0,7% и находится на уровне начала года – до последовавшей за девальвацией паникой на рынках. Такая динамика подтверждает наш прогноз постепенного ослабления юаня. Сейчас регулятор пытается повторить девальвацию начала января, но сделать это плавно, не создавая дополнительного давления на юань, что позволит замедлить снижение резервов ЦБ (за декабрь и январь было потрачено \$200 млрд). Ожидалось, что валютная политика Китая может стать одной из главных тем проходящего в Шанхае заседания министров финансов и глав центробанков стран «большой двадцатки». Впрочем, глава Минфина КНР Лоу Цзивэй уже опроверг эту информацию, сказав, что темы юаня в повестке нет.

Рынки остаются волатильными



Источник: Reuters

НБК старается снизить объемы трат резервов



Источник: Haver Analytics

# Турция

- ЦБ Турции оставил ставки неизменными
- Загрузка производственных мощностей в феврале снизилась
- Безработица стабильна и выше 10%

## Ставка РЕПО осталась на 7,5%

ЦБ Турции на заседании 23 февраля в очередной раз оставил свои ставки неизменными. В пресс-релизе ЦБ фактически повторил те же самые аргументы, что и на предыдущем заседании – кредитование растет умеренными темпами, инфляционное давление со стороны обменного курса ослабевает. Мы считаем, что ЦБ пока склонен терпеть повышенную инфляцию. Предыдущее повышение ставки, в январе 2014 года, случилось после полугода превышения инфляции над ставкой РЕПО на 3-4пп. Сейчас инфляция (9,6%гг в январе с тенденцией к замедлению) превышает ставку на 2пп.

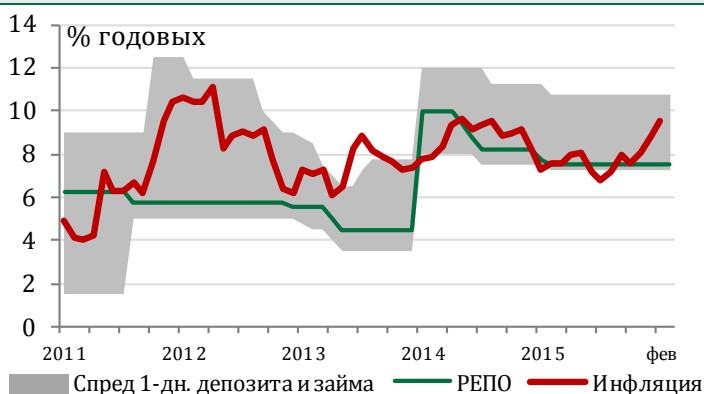
## Загрузка мощностей снижается

Загрузка мощностей в обработке в феврале упала больше чем на 1пп, до уровней начала 2015 года в 74%. Загрузка – это первый статистический показатель месячной динамики, выходящий даже раньше, чем индексы настроений менеджеров. Признаков ускорения экономического роста пока не видно.

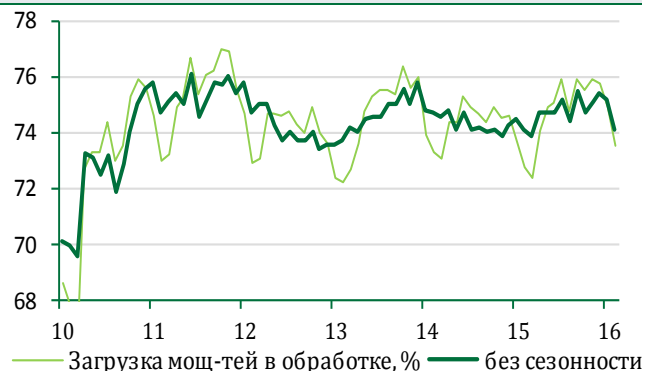
## Безработица стабилизировалась на 10%

Безработица в ноябре осталась на уровне 10,5%, а показатель за вычетом эффекта сезонности составил 10,4%, оставаясь близко к этому уровню с лета 2015 года.

### ЦБ настаивает на текущих ставках



### Загрузка мощностей в обработке упала в феврале



Источник: Haver Analytics

Источник: Haver Analytics



## Венгрия

- Инфляция не преподнесла сюрприза в начале 2016 года
- ВВП в четвертом квартале выше ожиданий

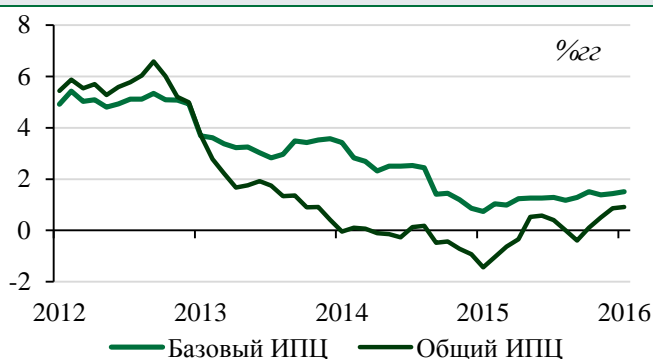
### Инфляция осталась неизменной в январе

Инфляция не преподнесла значительных сюрпризов в январе. Рост индекса потребительских цен оставался на уровне декабря 2015г, то есть 0,9%гг. В терминах месяц к месяцу дефляция замедлилась до -0,1мм, после -0,3%мм в декабре. Несмотря на эффект сезонности, который стимулировал рост цен, снижение НДС на свинину не позволило инфляции ускориться. С сентября 2013г годовая инфляция не превышала показателя в 1%гг, и мы ожидаем сохранения такой динамики в 2016 году. Несмотря на заявления центрального банка о возможном ослаблении денежно-кредитной политики для достижения цели по инфляции в 3%гг, низкие цены на энергоносители будут сдерживать рост цен в ближайшее время.

### ВВП неожиданно ускорился до 3,2% гг

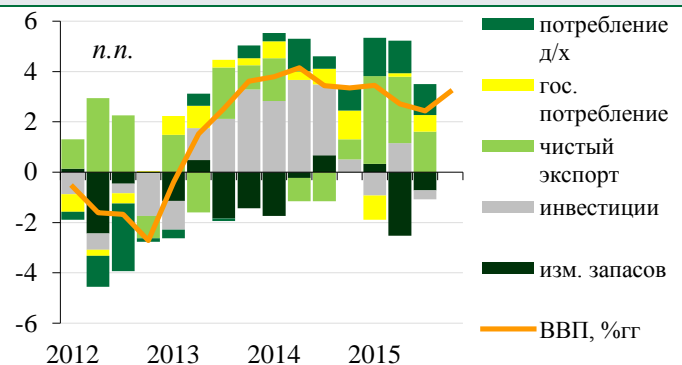
По результатам предварительной оценки, рост ВВП в четвертом квартале ускорился до 3,2%гг, после 2,4%гг кварталом ранее. В терминах квартал к кварталу рост ВВП составил 1%кк. Данные результаты оказались несколько выше рыночных ожиданий, которые предполагали рост на уровне 2,5%гг. Существенное ускорение в 4 квартале позволило увеличить среднегодовые темпы роста экономики до 2,9%гг, после 2,8%гг по итогам первых трех кварталов. В 2016г мы не ожидаем значительных изменений экономической ситуации на глобальных рынках. Правительство прогнозирует рост ВВП в 2016г на уровне 2,5%гг, что совпадает с нашими оценками. Финальная оценка результатов 4 квартала с разбивкой по компонентам будет опубликована 8 марта, тогда можно будет точнее проанализировать ситуацию.

#### Инфляция (%гг)



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

#### Вклад компонент в рост ВВП



Источник: Haver Analytics, расчеты ЦМИ

## Россия

- Экспорт сократился в 2015 г. на 31%гг в стоимостном выражении в основном из-за ослабления рубля, импорт на 37%гг – из-за падения физ. объемов поставок.
- Принятие антикризисного плана осложняется отсутствием денег для его финансирования и, вероятно, отложено до апреля 2016.

### Экспортная выручка упала на 31%гг в 2015г

Стоимостной объем экспорта РФ в 2015 г. упал на 31%гг. Сильнее всего сократились экспортные доходы от нефти (-42%гг), что практически целиком обусловлено падением цен на «черное золото». Доходы от экспорта газа сократились на 24%гг, металлов – на 18%гг, продовольствия – на 15%гг. Физические объемы поставок по большинству категорий показали рост. Правда, по основным товарам российского экспорта он не превысил и 5%. А это весьма скромный показатель роста по сравнению с размером полученного «девальвационного выигрыша».

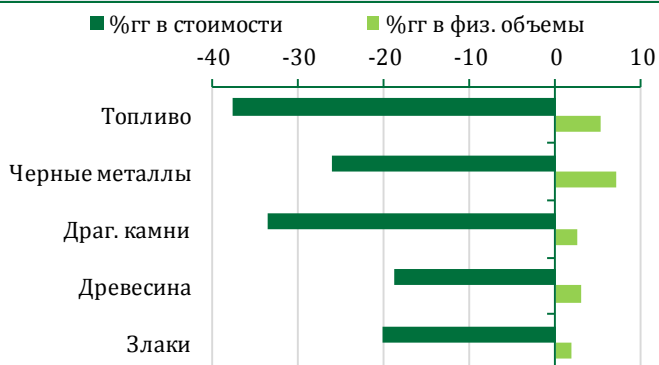
### Инвестиционный импорт сокращается быстрее всего и не первый год

Сокращение импорта в 2015 оказалось эквивалентным, падение достигло 37%гг. При этом, согласно Росстату, сильнее всего сократился импорт машин и оборудования (-40%гг). Опережающее падение инвестиционного импорта продолжается третий год подряд. И нельзя отрицать возможность продолжения этой тенденции и в 2016 г. Продовольственный импорт сократился на 34%гг (-8%гг в 2014). К тому же, сократился и физический объем поставок, что стало основной тенденцией динамики всего российского импорта в 2015 году. При этом, существует ряд позиций, по которым импорт даже вырос. Наибольший рост импорта зафиксирован для пальмового масла (+26%гг в физическом выражении), что многое говорит о качестве импортозамещения и вызывает оправданную тревогу о качестве потребляемого россиянами продовольствия. Второе место у молока (+3,1%гг). Импорт остальных продовольственных товаров в физическом выражении сократился.

### Одобрение антикризисного плана отложено до апреля

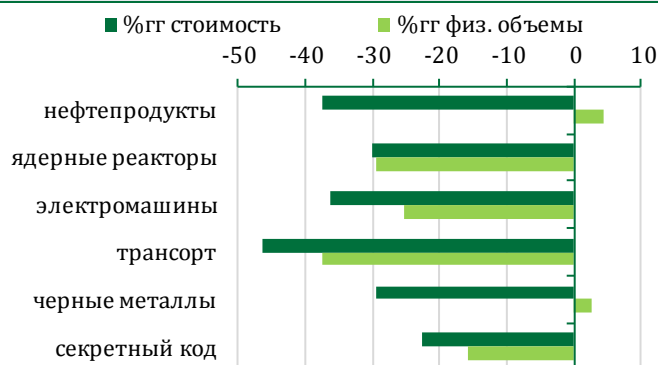
Одобрение антикризисного плана забуксовало. По словам А. Силуанова, после принципиального согласования проекта антикризисного плана (250 млрд. руб.) на его исполнение у правительства есть лишь 120 млрд. Остальные деньги можно получить либо после правки бюджета, либо из резерва Президента. Компромиссное предложение Минфина - сократить

Динамика основных (по вкладу в темпы роста) статей экспорта РФ в 2015



Источник: ФТС

Динамика основных (по вкладу в темпы роста) статей импорта РФ в 2015



Источник: ФТС

расходы антикризисного плана (-33 млрд. руб. от расходов на здравоохранение, -31 млрд. от поддержки экспорта, -16 млрд. руб. из поддержки экспорта) и отказаться от мер, снижающих доходы бюджета. Дискуссия по антикризисному плану, вероятно, теперь перенесется на апрель 2016 г. Тогда же ожидается и утверждение нового макропрогноза, который станет основой корректировки бюджета

## Украина

- Розничные продажи организаций выросли впервые с марта 2014г: +0,1%гг по итогам января
- Основные причины - рост зарплат в госсекторе и усиление девальвационных ожиданий населения
- Рост неустойчив, мы ожидаем падения уже в следующем месяце

### Розничные продажи организаций в январе: +0,1%гг

Объем розничного товарооборота предприятий показал рост в годовом выражении впервые с марта 2014г. По итогам января розничные продажи организаций увеличились на 0,1%гг, против сокращения на 12,9%гг месяцем ранее. Мы связываем активизацию потребления в прошедшем месяце с двумя факторами. Во-первых, в декабре 2015г были увеличены оклады госслужащих на 10-25%. В результате, реальные заработные платы на Украине выросли сразу на 15,2%мм (2,4%мм после отчистки от сезонности), что оказало существенную поддержку потребительскому спросу.

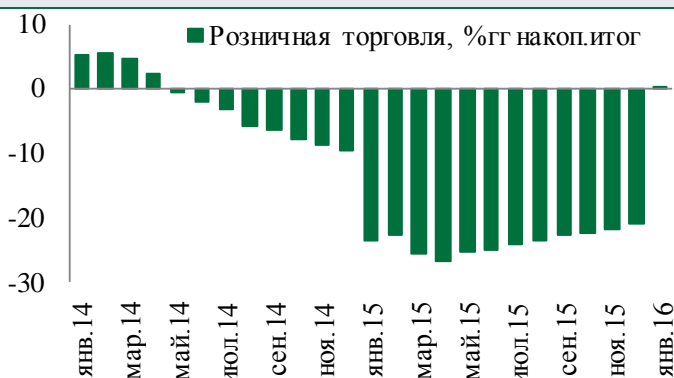
### Индекс девальвационных ожиданий показал рекордный рост

Во-вторых, углубление политического кризиса значительно усилило девальвационные ожидания населения. Индекс девальвационных ожиданий, который публикует компания GFK, показал рекордный скачок в прошедшем месяце: +11,6 пункта до 161,9 пункта. Ожидая ослабления национальной валюты, домохозяйства традиционно увеличивают спрос на товары длительного пользования. Подобные всплески потребительской активности мы наблюдали и в России, когда рубль обновлял исторические минимумы в конце 2014 года.

### Мы ожидаем снижения объема розничных продаж в феврале

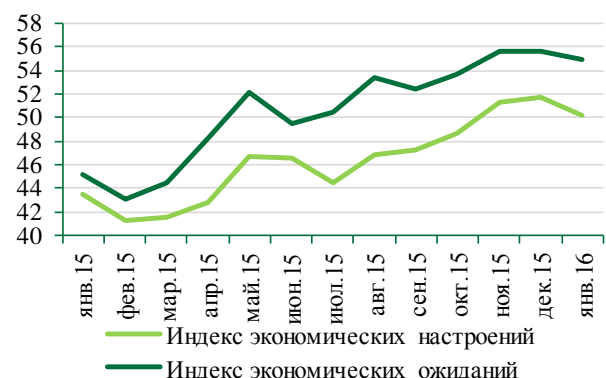
Неустойчивая природа ажиотажного спроса делает маловероятным дальнейший рост розничных продаж. Мы ожидаем возвращения показателя к отрицательным значениям уже в феврале. Наши опасения подтверждаются снижающимся индексом потребительских настроений, который потерял 2,9 пункта и составил по итогам января 50,2 пункта. Устойчивый выход розничных продаж в зону положительного роста мы ожидаем не ранее 2 квартала 2016г.

#### Розничные продажи показали резкий рост в январе



Источник: Укрстат

#### Потребительские настроения начали снижаться



Источник: GFK

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

1-2 марта – индексы PMI в обработке (февраль)

### **США**

3 марта – заказы на товары д.польз. (январь)

4 марта – внешняя торговля (январь)

4 марта – безработица (февраль)

### **Еврозона**

29 февраля – ИПЦ, 1я оценка (февраль)

1 марта – безработица (январь)

3 марта – розничная торговля (январь)

### **Япония**

29 февраля – пром.производство (январь)

29 февраля – розничная торговля (январь)

1 марта – безработица (январь)

### **Бразилия**

3 марта – ВВП, 1я оценка (4 кв.)

### **Турция**

29 февраля – внешняя торговля (январь)

3 марта – ИПЦ, ИЦП (февраль)

### **Казахстан**

1 марта – ИПЦ, ИЦП (февраль)

### **Украина**

3 марта – решение ЦБ о ставке

### **Россия**

4-9 марта – ИПЦ (февраль)

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП													Безработица												
													<i>среднее за год</i>												
I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв IV кв													июн июл авг сен окт ноя дек янв												
<i>рост гг, %</i>													<i>%, метод МОТ</i>												
2010 2011 2012 2013 2014													2011 2012 2013 2014 2015												
2015													2016												
США	2,5	1,6	2,2	1,5	1,7	2,6	2,9	2,5	2,9	2,7	2,2	1,8	США	9,0	8,1	7,4	5,9	5,3	5,3	5,1	5,1	5,0	5,0	5,0	4,9
Еврозона	2,0	1,6	-0,7	-0,4	0,9	0,8	0,8	0,9	1,2	1,5	1,6	1,5	Еврозона	10,7	11,4	12,0	11,4	11,1	11,0	11,0	10,8	10,7	10,5	10,4	
В-британия	1,7	1,1	0,3	1,8	2,7	2,9	2,8	3,0	2,9	2,4	2,1	1,9	В-британия	8,0	8,0	7,6	5,7	5,6	5,5	5,4	5,3	5,2	5,1	5,1	
Япония	4,7	-0,5	1,4	1,5	2,9	-0,2	-1,4	-1,0	-0,8	0,7	1,7	0,5	Япония	4,5	4,4	4,0	3,4	3,4	3,3	3,4	3,4	3,1	3,3	3,3	
Бразилия	7,5	2,7	1,0	2,3	2,7	-1,2	-0,6	-0,2	-1,6	-3,0	-4,5		Бразилия	6,0	5,5	5,4	4,3	6,9	7,5	7,6	7,6	7,9	7,5	6,9	7,6
Индия	10,3	6,6	5,0	4,7	6,7	6,5	8,4	6,6	7,5	7,0	7,7	7,3	Индия												
Китай	10,4	9,3	7,7	7,7	7,4	7,5	7,3	7,4	7,0	7,0	6,9	6,9	Китай (кв.)	4,0	4,1	4,1	4,1	4,0			4,1				
Чехия	2,5	1,8	-1,0	-0,9	2,9	2,6	2,4	1,4	4,0	4,6	4,7	3,9	Чехия	6,7	8,5	6,9	7,5	6,2	6,3	6,2	6,0	5,9	5,9	6,2	6,4
Венгрия	1,1	1,6	-1,7	1,1	3,5	3,9	3,2	3,4	3,5	2,7	2,4	3,2	Венгрия	11,0	10,8	10,4	7,2	6,9	6,8	6,7	6,5	6,4	6,3	6,2	
Турция	9,2	8,8	2,2	4,3	4,9	2,3	1,9	2,6	2,5	3,8	4,0		Турция	9,8	8,9	9,4	10,9	9,6	9,8	10,1	10,3	10,5	10,5		
Беларусь	7,7	5,5	1,7	0,9	0,9	1,6	2,1	1,6	-2,1	-4,2	-5,3		Беларусь												
Украина	4,1	5,2	0,2	0,1	-1,1	-4,6	-5,1	-15,2	-17,2	-14,6	-7,2	-1,2	Украина (кв.)	8,2	7,8	7,4	9,3	9,2			9,0				
Казахстан (на	7,3	7,5	5,0	6,0	3,8	4,0	4,4	4,8	2,3	1,7	1,2	1,2	Казахстан	5,4	5,3	5,2	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9	5,0	5,1	5,1
Россия	4,5	4,3	3,5	1,3	0,6	0,7	0,9	0,4	-2,2	-4,6	-4,1		Россия	6,5	5,6	5,5	5,3	5,4	5,3	5,3	5,2	5,5	5,8	5,8	5,8
Промышленное производство													Розничные продажи												
													<i>среднее за год</i>												
июн июл авг сен окт ноя дек янв													июн июл авг сен окт ноя дек янв												
<i>рост гг, %</i>													<i>рост гг, %</i>												
2011 2012 2013 2014 2015													2011 2012 2013 2014 2015												
2016													2016												
США	3,4	3,8	2,9	4,1	0,9	1,3	1,3	0,8	0,5	-1,1	-1,9	-0,7	США (номин)	6,8	5,2	4,2	3,9	1,8	2,6	2,0	2,2	1,6	1,5	2,4	3,4
Еврозона	-1,6	-2,4	-0,7	0,8	1,5	1,8	2,2	1,3	1,9	1,4	-1,3		Еврозона	-1,6	-2,0	-0,8	1,3	2,1	3,5	2,7	3,3	2,5	1,6	1,4	
В-британия	-3,1	-2,6	-0,4	1,6	1,7	0,8	1,9	1,5	1,7	0,7	-0,4		В-британия	2,3	1,3	1,7	4,0	4,2	4,1	3,5	6,4	4,4	4,6	2,3	5,2
Япония	-4,3	0,0	-0,8	2,2	2,3	0,0	-0,4	-0,8	-1,4	1,7	-1,9		Япония	2,5	2,2	1,0	1,7	1,0	1,8	0,8	-0,1	1,8	-1,1	-1,1	
Бразилия	-1,3	-2,6	2,1	-3,0	-2,9	-9,0	-9,0	-10,9	-11,1	-12,4	-11,9		Бразилия	6,7	8,6	4,3	2,4	-2,7	-3,9	-6,9	-6,3	-5,6	-7,8	-7,1	
Индия	2,5	0,8	0,6	1,9	4,2	4,3	6,3	3,8	9,8	-3,4	-1,3		Индия												
Китай	12,8	10,0	9,7	8,2	6,8	6,0	6,1	5,7	5,6	6,2	5,9		Китай	18,1	14,2	13,1	12,0	10,6	10,5	10,8	10,9	11,0	11,2	11,1	
Чехия	6,7	-1,8	1,5	4,9	8,7	4,7	7,0	1,0	3,8	5,7	0,7		Чехия	2,1	-0,9	1,0	5,5	11,1	5,7	4,4	7,0	7,4	8,7	8,7	
Венгрия	5,8	-1,3	1,5	7,3	5,9	3,5	6,2	7,8	12,7	7,1	6,9		Венгрия	0,3	-2,1	1,6	5,2	6,2	6,8	4,6	5,1	4,6	4,3	4,5	
Турция	9,2	0,6	3,1	3,6	4,9	0,3	7,2	2,8	4,7	3,6	4,5		Турция	9,2	5,2	4,1	4,1	3,7	7,1	3,6	-0,1	3,4	3,4	3,7	
Беларусь	4,7	3,6	-4,9	-3,0	-5,9	-6,0	-6,4	-7,1	-7,1	-7,1	-1,1	-6,8	Беларусь	6,6	14,1	18,0	6,0	0,6	0,4	1,8	-1,3	-0,8	-2,2	-3,4	-1,8
Украина	-0,5	-2,2	-4,3	-10,8	-18,1	-13,4	-5,8	-5,1	-5,0	-4,9	-2,1	-1,7	Украина (с н.г)	13,7	13,8	5,6	-9,6	-25,1	-24,2	-23,6	-22,8	-22,3	-21,9	-21,0	0,1
Казахстан	0,5	0,6	2,3	0,2	1,3	-2,1	-6,4	-4,2	-3,9	-3,3	-2,5	-0,7	Казахстан	16,9	11,3	12,8	19,3	5,3	5,5	4,3	2,8	3,3	5,5	8,7	10,4
Россия	5,0	3,4	0,4	1,6	-4,8	-4,7	-4,3	-3,7	-3,6	-3,5	-4,5	-2,7	Россия	9,5	5,9	3,9	2,6	-9,4	-9,2	-9,1	-10,4	-11,7	-13,1	-15,3	-7,3



## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен	июн июл авг сен окт ноя дек янв												
	рост за 12 мес, %											2016	
	2011	2012	2013	2014	2015								
США	3,0	2,1	1,5	0,8	0,1	0,2	0,2	0,0	0,2	0,5	0,7	1,4	
Еврозона	2,7	2,5	0,8	-0,2	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,4	
В-британия	4,2	2,8	2,0	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,3	
Япония	-0,2	-0,0	1,6	2,4	0,4	0,2	0,2	0,0	0,3	0,3	0,2	<b>0,0</b>	
Бразилия	6,5	5,4	5,9	6,4	8,9	9,6	9,5	9,5	9,9	10,5	10,7	10,7	
Индия	8,6	9,7	9,9	5,0	5,4	3,7	3,7	4,4	5,0	5,4	5,6	5,7	
Китай	4,1	2,7	2,5	1,5	1,4	1,6	2,0	1,6	1,3	1,5	1,6	1,8	
Чехия	1,9	3,3	1,4	0,1	0,8	0,5	0,3	0,4	0,2	0,1	0,1	0,6	
Венгрия	3,9	5,7	0,4	-0,9	0,6	0,4	0,0	-0,4	0,1	0,5	0,9	0,9	
Турция	6,5	8,5	7,4	8,2	7,2	6,8	7,1	8,0	7,6	8,1	8,8	9,6	
Беларусь	109	64	17	16,2	13,2	12,5	11,8	11,9	11,5	11,3	12,0	11,4	
Украина	4,6	0,6	0,5	24,9	57,5	55,3	52,8	51,9	46,4	46,6	43,3	40,3	
Казахстан	7,4	4,8	5,1	7,4	3,9	3,9	3,8	4,4	9,4	12,8	13,6	14,4	
<b>Россия</b>	<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>6,5</b>	<b>11,4</b>	<b>15,3</b>	<b>15,6</b>	<b>15,8</b>	<b>15,7</b>	<b>15,6</b>	<b>15,0</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>	
Индекс цен производителей	июн июл авг сен окт ноя дек янв												
	рост за 12 мес, %											2016	
	2011	2012	2013	2014	2015								
США	4,8	1,9	1,9	-0,4	-2,6	-2,8	-2,9	-4,1	-4,1	-3,2	-2,7	-1,2	
Еврозона	4,3	2,7	2,7	-2,6	-2,1	-2,1	-2,7	-3,2	-3,2	-3,2	-3,0		
В-британия	4,7	2,8	2,8	-1,1	-1,5	-1,6	-1,9	-1,8	-1,4	-1,5	-1,4	-1,0	
Япония	0,8	-0,9	-0,9	1,8	-2,4	-3,0	-3,6	-4,0	-3,8	-3,6	-3,5	-3,1	
Бразилия	4,1	5,9	5,9	2,2	5,0	6,7	7,2	9,5	11,3	11,3	11,3	12,9	
Индия (опт)	7,5	7,6	7,6	0,1	-2,1	-4,0	-5,1	-4,6	-3,8	-2,0	-0,7	-0,9	
Китай	1,7	-1,7	-1,7	-3,3	-4,8	-5,4	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9	-5,9	-5,3	
Чехия	4,6	0,5	0,5	-3,7	-2,3	-3,0	-3,7	-4,2	-3,9	-3,7	-2,9	<b>-3,4</b>	
Венгрия	4,2	3,7	3,7	0,1	1,5	0,3	-0,8	-1,5	-1,3	-0,8	-1,3		
Турция	11,1	5,6	5,6	6,4	6,7	5,6	6,2	6,9	5,7	5,3	5,7	5,9	
Беларусь	149,4	84	84,0	13,4	17,9	16,4	16,0	16,5	15,5	15,7	16,0		
Украина	14,2	3,8	3,8	31,8	37,9	37,0	33,0	32,5	30,2	25,1	25,4	21,2	
Казахстан	20,3	3,8	3,8	-1,6	-24,1	-25,9	-26,8	-23,7	-17,0	-9,8	-4,8	4,2	
<b>Россия</b>	<b>12,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	<b>13,1</b>	<b>13,1</b>	<b>13,7</b>	<b>12,7</b>	<b>14,2</b>	<b>13,9</b>	<b>12,4</b>	<b>7,5</b>	

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели	2014				2015				
	рост %кк	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)		0,1	0,5	-0,6	-0,7	-1,2	-1,3	-0,6	
Счет текущих операций	\$ млрд	25,8	12,1	6,2	14,3	29,3	15,9	7,5	13,0
Приток капитала	-	-47,7	-22,4	-7,7	-72,9	-32,9	-18,3	3,4	-9,2
Внешний долг, в т.ч.	-	715,9	732,8	680,9	599,0	556,2	556,7	538,2	515,3
органы госуправления	-	53,6	56,4	49,4	41,6	33,6	36,4	32,4	30,7
банки	-	214,0	208,9	192,3	171,5	154,2	148,9	139,9	132,3
прочие сектора	-	432,7	450,6	423,4	375,4	356,7	360,5	355,1	340,6
Внутренний госдолг	трлн. руб	5,71	5,76	5,74	7,24	6,99	7,04	6,96	
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв
Пром. производство	рост %мм	-0,8	0,4	-0,1	0,6	0,4	-1,0	0,1	0,5
Инвестиции в осн. кап.	-	-0,8	-1,1	-0,2	-0,6	-0,2	-1,3	-0,5	
Строительство	-	-0,3	-1,0	-0,4	-0,1	-0,6	0,1	0,0	-0,6
Розничная торговля	-	-0,5	-0,3	-0,3	-0,8	-0,8	-0,8	-1,0	-0,4
Грузооборот транспорта	-	0,9	2,7	-1,1	1,1	2,3	-1,0	-0,2	-2,4
Реальные расп. доходы	-	0,1	0,8	-0,5	-1,4	-0,0	-1,3	1,7	-2,2
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	-4,8	-4,7	-4,3	-3,7	-3,6	-3,5	-4,5	-2,7
Инвестиции в осн. кап.	-	-7,1	-8,5	-6,8	-5,6	-5,2	-4,9	-8,7	
Строительство	-	-12,8	-11,8	-12,8	-13,0	-7,9	-7,1	-1,5	-4,2
Розничная торговля	-	-9,2	-9,2	-9,2	-10,5	-11,7	-13,1	-15,3	-7,3
Грузооборот транспорта	-	-3,1	1,9	0,6	1,0	4,5	3,2	3,6	0,9
Реальные расп. доходы	-	-3,8	-3,8	-5,0	-5,8	-6,3	-6,5	-0,8	-6,3
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	32,5	32,7	33,0	33,0	32,9	33,3	35,8	
-	рост %мм	0,6	0,5	1,1	-0,2	-0,3	1,4	7,4	
Наличные деньги М0	-	1,3	1,5	0,4	-0,6	0,6	0,0	6,7	
ИПЦ	-	0,2	0,8	0,4	0,8	0,7	0,8	0,8	1,0
ИЦП	-	0,7	1,5	0,1	-1,1	1,8	-0,7	-2,2	-1,2
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	30,3	27,7	25,3	26,4	27,2	25,5	28,4	
Импорт товаров (ЦБ)	-	16,5	17,0	16,6	16,8	17,2	21,5	17,4	
Междунар. резервы	-	361,6	357,6	366,3	371,3	369,6	364,7	368,4	371,6
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	-6,5	-2,5	-11,4	-1,0	6,2	0,7	-5,8	-6,7
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1259	1175	1164	1183	1190	837	1478	1088
Расходы фед. бюджета	-	1204	1420	1028	1066	1248	1087	2578	698
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	55	-245	136	117	-58	-250	-1100	390
Резервный Фонд	трлн руб	4,27	4,30	4,70	4,67	4,23	3,93	3,64	3,74
Фонд НБ	трлн руб	4,20	4,40	4,90	4,88	4,73	4,78	5,23	5,35

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

## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 26 февраля за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,093	-1,81	-0,05	-2,37
Евро	0,915	1,84	0,05	2,42
Япония, йена	113,99	1,29	-4,06	-4,54
Великобритания, фунт	0,721	3,87	3,53	11,08
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	284,55	2,71	-0,58	5,46
Польша, злотый	3,998	1,85	-1,92	7,80
Румыния, лев	4,081	1,35	-1,64	3,21
Чехия, коруна	24,69	1,74	-0,01	0,48
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	15,451	2,67	11,75	77,10
Бразилия, реал	3,993	-0,68	-1,87	37,29
Канада, доллар	1,351	-1,85	-3,69	7,97
Мексика, песо	18,275	0,30	-0,25	21,91
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,403	0,28	-0,62	9,41
Израиль, шекель	3,909	0,01	-1,01	-1,24
Индия, рупия	68,73	0,28	1,01	11,35
Индонезия, рупия	13365	-0,93	-3,64	4,13
Китай, юань	6,539	0,29	-0,54	4,48
Корея, вон	1242	0,75	2,93	12,75
Малайзия, ринггит	4,207	0,10	-0,07	17,45
Таиланд, бат	35,70	-0,03	-0,36	10,25
Турция, лира	2,990	1,33	0,73	19,46
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,819	1,70	-0,04	2,34
Норвегия, крона	8,684	1,54	0,85	13,44
Швейцария, франк	0,996	0,66	-1,69	4,57
Швеция, крона	8,551	1,28	0,52	1,74
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	348,3	-1,21	-6,01	88,03
Украина, гривня	27,250	1,15	8,57	-17,42
Беларусь, рубль	21440	-0,51	1,37	45,45
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>76,13</b>	<b>-1,15</b>	<b>-0,26</b>	<b>24,49</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>83,42</b>	<b>-2,69</b>	<b>0,02</b>	<b>22,37</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>79,41</b>	<b>-1,89</b>	<b>-0,13</b>	<b>23,48</b>

индекс, страна	на 26 февраля	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	16639,97	1,51	2,92	1,5	2,9	-8,6
S&P 500, США	1948,05	1,58	2,33	1,6	2,3	-7,7
NIKKEI 225, Япония	16188,41	1,39	-3,12	0,1	1,0	-9,7
DAX, Германия	9513,30	1,33	-3,15	-0,5	-3,2	-18,0
CAC40, Франция	4314,57	2,17	-0,97	0,3	-1,0	-14,2
FTSE 100, Великобритания	6096,01	2,45	3,12	6,4	6,8	-2,6
DJ STOXX, Европа	2677,85	0,08	-1,05	-1,7	-1,1	-19,0
Shanghai Comp., Китай	2767,21	-3,25	0,63	-3,5	1,2	-19,7
Vovespa, Бразилия	41593,08	0,12	10,92	0,8	13,0	-41,5
Bombay 200, Индия	2958,08	-2,44	-5,80	-2,7	-6,7	-26,0
KASE, Казахстан	949,29	1,90	16,06	3,1	23,5	-39,0
PFTS, Украина	240,22	0,20	0,43	-0,9	-7,5	-35,0
<b>MICEX, Россия</b>	<b>1816,73</b>	<b>1,30</b>	<b>6,55</b>	<b>2,5</b>	<b>6,8</b>	<b>-17,1</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>757,45</b>	<b>4,33</b>	<b>10,89</b>	<b>4,3</b>	<b>10,9</b>	<b>-16,9</b>

товар	на 26 февраля	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>34,3</b>	<b>14,3</b>	<b>13,8</b>	<b>16,5</b>	<b>-43,3</b>
нефть Brent, \$/б.	35,9	14,0	14,5	17,0	-42,1
нефть WTI, \$/б.	31,7	7,0	7,9	7,1	-33,6
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	12,10	0,2	0,7	-7,1	-48,6
медь, \$/т LME*	4715	2,0	4,6	3,7	-20,3
никель, \$/т LME*	8465	-1,1	8,7	-2,0	-40,9
алюминий, \$/т LME*	1577,0	0,9	5,0	5,6	-12,0
стальная лента, \$/т, Европа	353,1	-2,1	-1,8	1,2	-22,3
цинк, \$/т LME*	1754,5	0,4	2,6	10,3	-14,6
олово, \$/т LME*	16079	1,3	3,7	13,0	-11,0
свинец, \$/т LME*	1748,5	1,7	-5,9	5,9	0,2
SPGS индекс с/х товаров	273,8	-1,1	-0,6	-3,2	-9,9
Baltic Dry Index, фрахт	327	3,8	12,4	-5,2	-38,6
золото, \$/унция	1222,21	-0,5	-1,2	9,1	1,2
серебро, \$/унция	14,68	-4,2	-6,6	1,2	-11,1
платина, \$/унция	913,3	-2,7	-4,0	4,4	-22,1
палладий, \$/унция	481,2	-3,6	-7,5	-2,2	-40,4

## Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор, Фокус	<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>
Николай Фролов	Еврозона	<a href="mailto:NikVFrolov@sberbank.ru">NikVFrolov@sberbank.ru</a>
Юлия Ушакова	Россия	<a href="mailto:YVSonina@sberbank.ru">YVSonina@sberbank.ru</a>
Константин Козлов	США, Турция, статистика	<a href="mailto:KKKozlov@sberbank.ru">KKKozlov@sberbank.ru</a>
Василий Носов	Китай	<a href="mailto:VDNosov@sberbank.ru">VDNosov@sberbank.ru</a>
Кирилл Маврин	СНГ	<a href="mailto:KPMavrin@sberbank.ru">KPMavrin@sberbank.ru</a>
Яна Кирнос	Венгрия	<a href="mailto:YEKirnos@sberbank.ru">YEKirnos@sberbank.ru</a>
Данир Зулкарнаев	Редактура	<a href="mailto:DIZulkarnaev@sberbank.ru">DIZulkarnaev@sberbank.ru</a>

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ 8(495)665-56-00 или по электронной почте ответственным за разделы обзора.

Стандартная оговорка об ограничении ответственности, в обязательном порядке прилагаемая ко всем аналитическим продуктам.

### Отказ от ответственности

Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. Любая информация, представленная в настоящем документе, носит ознакомительный характер и не является предложением, просьбой, требованием или рекомендацией к покупке, продаже, или предоставлению (прямому или косвенному) ценных бумаг или их производных. Продажа или покупка ценных бумаг не может осуществляться на основании информации, изложенной в настоящем документе, и указанных в нем цен. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть использована в основе какого-либо юридически связывающего обязательства или соглашения, включая, но не ограничиваясь обязательством по обновлению данной информации. Она не может воспроизводиться, распространяться или издаваться любым информируемым лицом в целях какого-либо предложения, мотива, требования или рекомендации к подписке, покупке или продаже любых ценных бумаг или их производных. Будет считаться, что каждый, получивший информацию, провел свое собственное исследование и дал свою собственную оценку перспектив инвестиций в инструменты, упомянутые в настоящем документе. Сбербанк России не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации. Информация не может рассматриваться как обязательство, гарантия, требование, обещание, 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.