

Новости глобальной экономики

3 – 9 апреля 2017 года

ФОКУС: ИФН-Сбербанка в марте незначительно вырос на 1п до 88 баллов. Население стало лучше относиться к текущему финансовому положению и стремится сберегать. Склонность к сбережениям в банках достигла максимума с начала наблюдений. Выпуск «народных ОФЗ» не заинтересовал потенциальных покупателей. Впервые с 1999 года население верит в замедление инфляции.

РЫНКИ: Цена марки Brent выросла почти до \$55/барр на фоне новостей из Сирии, а курс рубля вернулся к 57 руб./\$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Темпы создания рабочих мест в США свалились до 98 тыс./месяц. Лидером президентской гонки во Франции становится Эммануэль Макрон. Мартовская инфляция в Турции достигла 11%. Резервы Китая остаются стабильными. Бизнес уверен в том, что Китай в будущем будет девальвировать юань.

РОССИЯ: Инфляция в марте замедлилась до 4,3%гг с 4,6%гг в феврале. Индекс PMI сигнализирует о росте в обработке седьмой месяц подряд. МЭР озвучил предварительные данные по макроэкономическому прогнозу на 2017-2020 годы.

СОСЕДИ: В Казахстане инфляция в марте незначительно замедлилась, а февральская статистика банковской системы не преподнесла никаких сюрпризов. МВФ одобрил выделение Украине очередного транша финансовой помощи в размере \$1 млрд. В ответ Киев обязался провести ряд структурных реформ.

Фокус: ИФН-Сбербанка в марте 2017

- ИФН-Сбербанка в марте незначительно вырос на 1п до 88 баллов
- Население стало лучше относиться к текущему финансовому положению
- Население стремится сберечь. Склонность к сбережениям в банках достигла максимума с начала наблюдений
- Выпуск «народных ОФЗ» не заинтересовал население
- Впервые с 1999 года население верит в замедление инфляции

ИФН в марте вырос на 1 пункт

ИФН-Сбербанка в феврале вырос на 1п до 88 баллов с учётом сезонности. Таким образом, финансовые настроения вернулись на уровень января 2017 года. Увеличение индекса произошло за счёт улучшения оценки текущей ситуации (ИФН-текущий: +5п), тогда как ожидания немного ухудшились (ИФН-ожиданий: -1п). Такой разрыв в помесечной динамике компонент индекса не наблюдался с февраля 2016 года. А резкое изменение настроений может свидетельствовать о остающемся высоком уровне неопределённости.

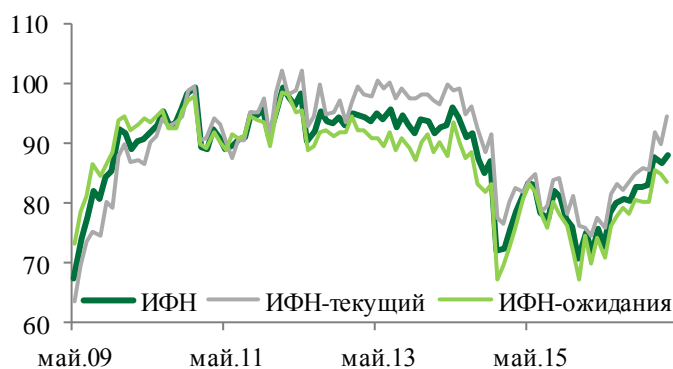
Отношение населения к текущему положению улучшилось

Оценки текущего материального состояния семьи выросли на 5 пунктов до 71, достигнув максимума с декабря 2014 года. При этом доходные и возрастные группы примерно одинаково вели себя в отчётном месяце. Вполне вероятно, что продолжающееся увеличение реальных зарплат в купе со снижающейся инфляцией позволили более позитивно оценивать текущие доходы. В целом мартовский рост является продолжением восходящего тренда. Но пока трудно сказать, как долго он продлится. С начала года отмечаются резкие колебания оценок, и вполне вероятно, что в следующем месяце нас ждёт очередное снижение. Отдельно отметим, что потребительские ожидания населения (Росстат) и индекс потребительских настроений (ЦБ РФ) также демонстрируют позитивную динамику.

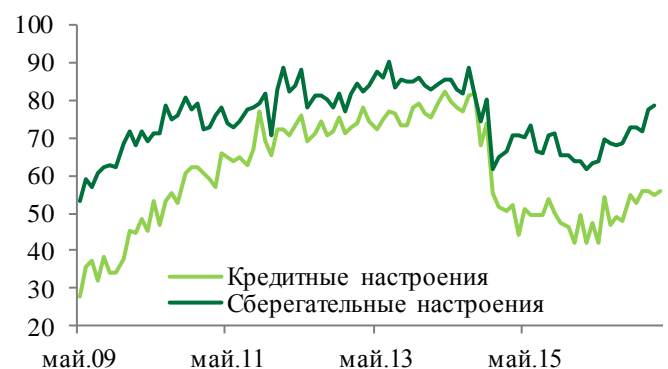
Население стремится сберечь

Склонность к сбережениям в банках выросла в марте на 8 пунктов до 133 и достигла максимума с начала наблюдений. Это второй показатель, за счёт которого значительно выросли текущие настроения населения. Улучшение вызвано рядом факторов. Во-первых, в банках сохраняются высокие ставки в реальном выражении. Население видит, что вклад, по крайней мере, может сохранить сбережения. Во-вторых, укрепилось доверие к национальной валюте. Рубль остаётся стабильным уже на протяжении длительного времени. С одной стороны, это стимулирует рублёвые сбережения. С другой,

ИФН-текущий резко вырос в марте



Сберегательные настроения вернулись на уровень ноября 2014



Источник: Левада-центр, расчёты ЦМИ. Сезонность исключена

Источник: Левада-центр, расчёты ЦМИ. Сезонность исключена

некоторые считают такой момент выгодным для покупки валюты. Из-за этого склонность к сбережениям в валюте в марте также выросла на 6 пунктов до 99. На этом фоне сберегательные настроения достигли 80 баллов, вернувшись на уровень ноября 2014 года. Тем не менее, кредитные настроения продолжают стагнировать: +1п до 56. Население пока не готово тратить деньги и предпочитает их откладывать.

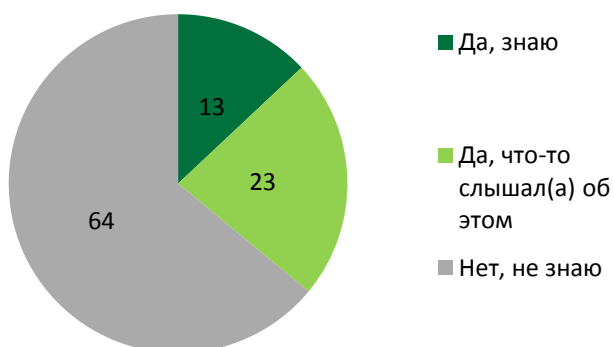
«Народные ОФЗ» не вызвали интереса у населения

Только 13% населения знают о том, что в апреле в продажу поступят «народные ОФЗ». Ещё 23% что-то слышали об этом, но не вникали в суть. Оставшиеся 64% совсем ничего не знают о выпуске бумаг. Но даже среди осведомлённых респондентов 82% не собираются покупать облигации, а 12% затруднились ответить (см. рисунок). Среди оставшихся всего 2% думают вложить в ОФЗ больше предполагаемой минимальной границы в 30 тыс. рублей. Надо признать, что население совершенно не заинтересовалось покупкой ОФЗ. Инструмент «сложнее» депозита, а его доходность немногим выше.

Население поверило в замедление инфляции

Инфляционные ожидания устойчиво снижаются. Впервые с начала наблюдений в 1999 году большая часть населения ожидает замедления роста цен или их снижения. Тенденция стала устойчивой во второй половине 2016 года и с тех пор только усиливается. Также уменьшаются субъективные оценки роста цен. Если в феврале 2016 года 64% отмечали, что за последние 12 месяцев цены увеличились больше чем на треть, то в феврале этого года доля сократилась до 46%. Политика инфляционного таргетирования ЦБ приносит ощутимые плоды.

Только 36% населения что-то знают о «народных ОФЗ»



Источник: Левада-центр

А среди тех, кто слышал об облигациях, всего 7% собираются купить хоть сколько-нибудь



Источник: Левада-центр

Финансовые и товарные рынки

- Цена марки Brent выросла почти до \$55/барр на фоне новостей из Сирии
- Курс рубля вернулся к 57 руб./\$

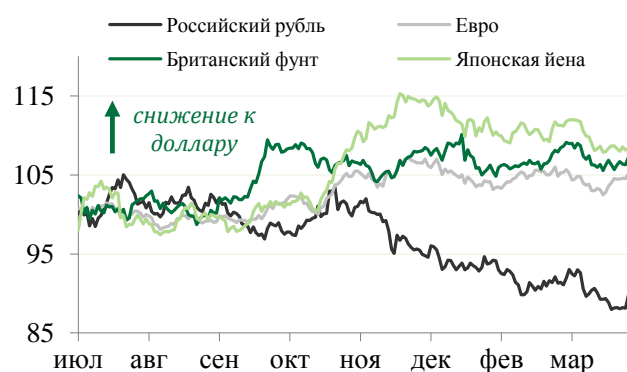
Новости из Сирии обеспокоили рынки

Индекс MSCI Global за неделю потерял 0,4%, MSCI Europe – без изменений. Инвесторов всколыхнула новость о ракетном ударе США по позициям правительственных войск Сирии в прошлую пятницу. Целью операции была дислоцировавшаяся на авиабазе техника, и, по имеющимся данным, атака прошла успешно. Новость мгновенно привела к подорожанию нефти (+\$1/барр), т.к. операция может стать предвестником новой турбулентности в регионе. Золото также ответило ростом (+1% за пятницу), как и всегда в ситуациях политической нестабильности.

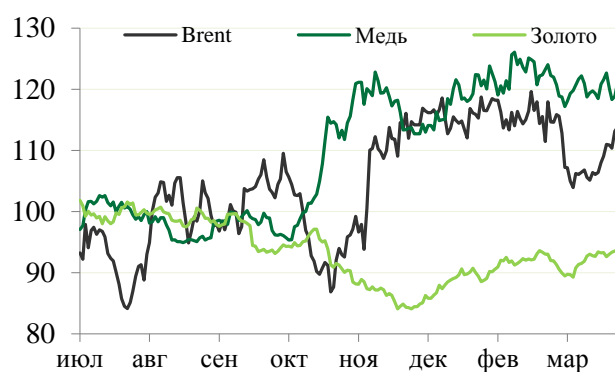
Эффект на рубль – умеренно негативный

Для российской валюты новости из Сирии имели негативный эффект. Курс рубля к вечеру пятницы остановился у отметки 57,3 руб./\$. Потенциальный рост напряженности в отношениях с США перевесил позитив от цен на нефть. Тем не менее, пока рано говорить о каком-либо глобальном ухудшении в российско-американских отношениях, и, соответственно, изменении фундаментальных факторов для российской валюты и экономики.

Обменные курсы к доллару
Индекс 1 июля 2016 = 100



Цены сырьевых товаров
Индекс 1 июля 2016 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

- Темпы создания рабочих мест в марте свалились до 98 тыс./месяц
- ФРС всерьёз настроена начать сокращать баланс

Число новых рабочих мест катастрофически ниже ожиданий

В марте было создано всего 98 тысяч рабочих мест против ожидаемых 180 тысяч. Темпы роста опустились до минимума с мая 2016 года. Более того, были пересмотрены вниз февральские и январские показатели (-38 тыс. за два месяца). Один месяц плохой статистики, безусловно, ни о чём не говорит. Однако если экономика будет создавать рабочие места медленнее, чем ожидает ФРС, это может отложить следующее повышение ставки, на которое рынок рассчитывает уже в июне. При этом стоит отметить, что безработица опустилась с 4,7% в феврале до 4,5% в марте.

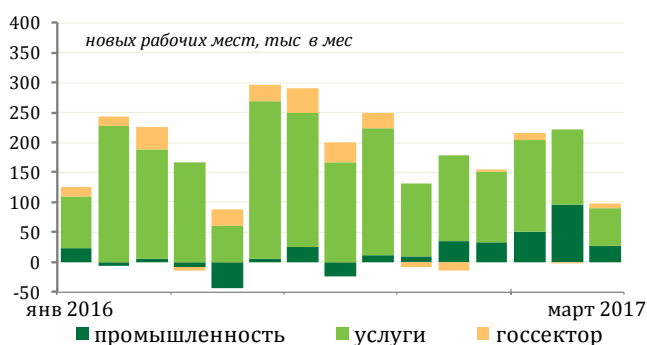
ФРС начнёт сокращение баланса

Опубликован протокол заседания ФРС от 15 марта. Из него следует, что большинство директоров считает целесообразным начать сокращение баланса ФРС в этом году. Напомним, что в результате проведения количественного смягчения у регулятора на балансе скопилось гос. облигаций США на \$4,5 трлн. Сейчас ФРС реинвестирует все доходы от погашаемых облигаций, стремясь не волновать рынок и оставаться в нейтральной позиции. Однако согласно протоколу, план по сокращению реинвестирования будет объявлен уже в 2017 – начале 2018 года. Также регулятор дал понять, что сворачивание реинвестирования будет плавным, и рынок будет чётко понимать, чего ждать от ФРС. Сокращение баланса вместе с увеличением ключевой ставки приведёт к плавной нормализации денежно-кредитной политики США.

Промышленные заказы соответствуют ожиданиям

Новые промышленные заказы выросли на 1,8%мм, что оказалось чуть выше ожиданий рынка (1,7%мм). Показатель без учёта транспортной компоненты прибавил 0,5%мм.

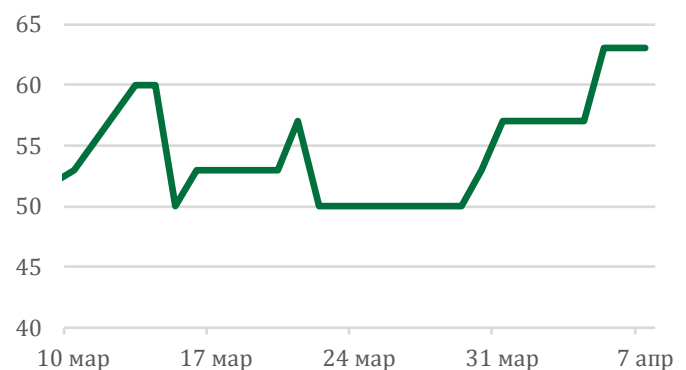
Темпы создания рабочих мест резко снизились



Источник: ФРС

Рынок ждёт очередного повышения в июне

(вероятность повышения в июне, %)



Источник: Bloomberg

Еврозона

- Лидер президентской гонки во Франции – Эммануэль Макрон
- Греция достигла соглашения с тройкой о следующем транше на €7 млрд
- Новые пузыри на рынках недвижимости локальные – в мегаполисах

Президентская гонка во Франции обещает быть жаркой

До президентских выборов во Франции остаётся 2 недели. Первый тур пройдёт 23 апреля, второй (а все опросы показывают, что без него не обойдётся) – 7 мая. Теперь основным претендентом на кресло стал Эммануэль Макрон. Опросы ставят его на равных с Мари Ле Пен в первом туре (по 23%). Популярность Франсуа Фийона снизилась до 19%. В президентскую гонку также с 19% ворвался Жан-Люк Меланшон, кандидат от «Левой партии», набравший на прошлых выборах 11% голосов. Ле Пен, как и прежде, проигрывает каждому из них во втором туре. Тем не менее, вероятность победы Ле Пен отнюдь не эфемерна – около трети опрошенных французов до сих пор не решили, за кого будут голосовать.

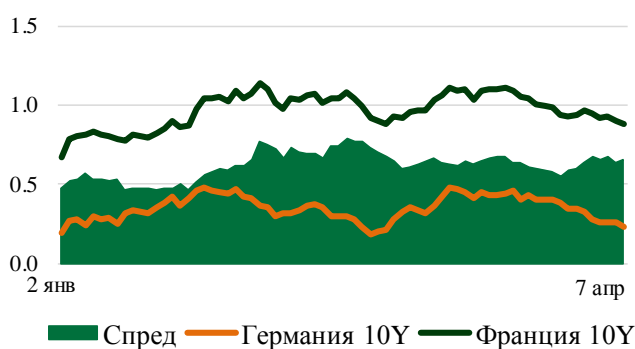
Греция достигла соглашения с кредиторами о следующем транше

Похоже, этим летом греческий триллер не повторится. В прошедшую пятницу Греция достигла принципиального соглашения с международными кредиторами (ЕЦБ, Еврокомиссия, МВФ) о выделении очередного транша на €7 млрд. Условие – пенсионная и налоговая реформы, сокращающие расходы бюджета каждая на 1пп ВВП к 2020 году. Причём право определять скорость проведения реформ европейцы отдали МВФ. Как фонд будет это делать, учитывая, что он считает греческий гос. долг в принципе невыплачиваемым, нам непонятно.

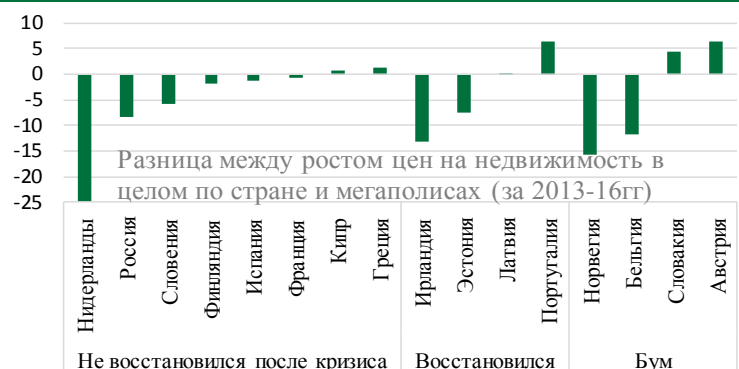
В нескольких странах еврозоны уже начинают формироваться пузыри на рынке недвижимости

Обратим ещё раз внимание на динамику цен недвижимости в еврозоне. Во многих странах (см. 1-й блок на графике ниже) цены до сих пор не вернулись на докризисный уровень, хотя в мегаполисах жильё дорожает достаточно быстро. Один пример – Нидерланды, в которых цены на докризисный уровень вернулись в одном городе – Амстердаме. Такая же ситуация и в Ирландии – Дублине. Очередной бум (хотя и не масштабов 2007 года) на рынке жилья в Норвегии, Бельгии, Словакии, Австрии. Причём, там он также идёт не по всей стране: в Австрии почти весь рост цен объясняется одной Веной. Даже австрийский ЦБ уже считает, что столичная недвижимость переоценена на 20%. Другими словами, регуляторам пора включать пруденциальные ограничения, во избежание формирования новых пузырей.

Рынок очень спокойно реагирует на предвыборные «страсти» во Франции



В этот раз пузыри в недвижимости более «хитрые», локальные, и с ними уже пора бороться



Источник: Bloomberg

Источник: МВФ

Китай

- Резервы остаются стабильными
- Бизнес продолжает готовиться к девальвации юаня

Рост резервов объясняется переоценкой валют

В марте валютные резервы Народного банка Китая выросли на \$3,964 млрд и составили \$3,009 трлн. Практически весь рост объёма резервов (\$3,7 млрд по оценкам ЦМИ) объясняется укреплением евро и фунта по отношению к доллару, то есть фактически можно говорить о стабильности резервов. С начала года объём резервов НБК колеблется около отметки \$3 трлн. Китаю удалось сбить ажиотажный спрос на валюту, главным образом за счёт стабилизации экономического роста и снижения волатильности юаня.

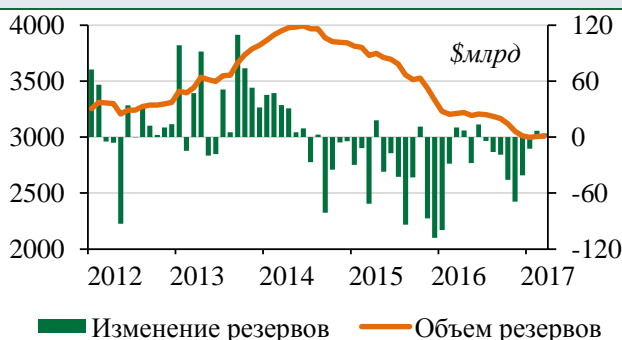
Стабильность резервов обусловлена отказом НБК от девальвации юаня...

Китай, очевидно, поставил задачу подойти к 19 съезду КПК (осень 2017 года) без экономических потрясений. Вероятно, с этим связан и отказ от постепенного ослабления юаня. В 2016 году справочный курс НБК снизился на 6,8%, а в первом квартале текущего года юань укрепился на 0,5%. Мы считаем, что власти Китая осознают опасность спекулятивной атаки и необходимость постепенной девальвации юаня для минимизации шока в случае перехода к плавающему режиму валютного курса. Однако политические факторы (перестановки в высших эшелонах власти, предполагаемая пролонгация полномочий Си Цзиньпина на третий срок и т.д.) вынуждают Китай отложить непопулярные экономические меры. Мы ожидаем продолжения плавной девальвации юаня и постепенной либерализации валютного рынка после 19 съезда.

... но бизнес уверен в дальнейшем снижении курса

Динамика вкладов указывает на тот факт, что китайский бизнес, как и мы, уверен в дальнейшем ослаблении китайской валюты. Счета до востребования по-прежнему популярнее срочных вкладов. В феврале этого года объем средств на счетах до востребования увеличился на 25,3%гг, а объем срочных депозитов – на 6%. Мы считаем, что объем средств на счетах до востребования в 2017 году продолжит расти на 15-20%. Бизнес предпочитает хранить деньги в максимально ликвидных инструментах, чтобы иметь возможность быстро вывести средства и конвертировать их в валюту. Для снижения риска спекулятивной атаки при девальвации юаня регулятору придётся внимательно следить не только за спросом на валюту, но и за депозитами. Нельзя исключать одновременного ослабления юаня, расширения коридора допустимого отклонения рыночного курса от курса НБК (сейчас – 3%) и введения новых ограничений на покупку валюты и усложнения процедуры вывода средств со счетов.

Резервы стабильны на уровне около \$3 трлн



Источник: Haver Analytics, расчёты ЦМИ

Бизнес выбирает наиболее ликвидные вклады



Источник: Haver Analytics, расчёты ЦМИ

Турция

- Инфляция в марте: вновь выше 11%, цель по инфляции пока не достигнута
- Предвыборные опросы о конституционной реформе: шансы 50 на 50

Инфляция в марте ускорилась до 11,3%

Инфляция потребительских цен в марте ускорилась. Согласно официальным данным, опубликованным в начале прошлой недели, темп роста ИПЦ составил 11,3%. По нашему мнению, главным фактором роста цен стало снижение курса лиры: номинальный эффективный курс почти на 20% снизился к уровню марта 2016г. Это отразилось на цене импортируемых товаров и услуг, в т. ч. продовольствия. Так, Турция – в топ-10 крупнейших импортёров пшеницы. Именно продовольствие внесло значительный вклад в такую динамику ИПЦ.

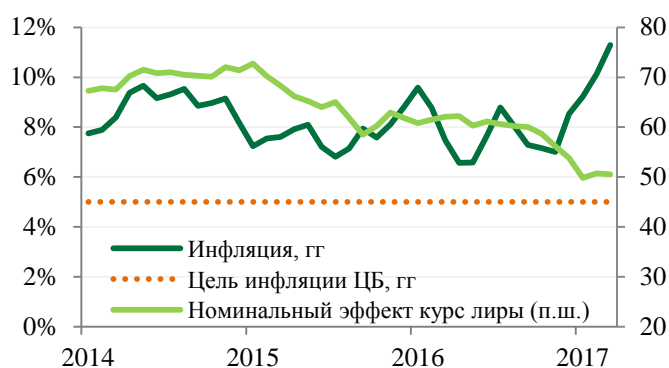
Среднесрочные инфляционные ожидания – на уровне 7-8%

Таким образом, инфляция с начала года оказывается в два раза выше 5% цели Центробанка Турции. Консенсус-прогноз на 2017-2019гг свидетельствует о том, что целевая отметка не будет достигнута и в ближайшие годы (см. таблицу ниже). Эти цифры поддерживают котировки облигаций, индексируемых на инфляцию: предполагаемая ими динамика ИПЦ на горизонте 5 лет – между 7 и 8%. Тем не менее, мы не ожидаем серьёзных шагов со стороны монетарных властей Турции. Всплеск инфляции скорее всего будет временным, а цель по инфляции не достигалась все последние 5 лет. Во второй половине года мы рассчитываем увидеть обычные для Турции темпы роста цен около 9%.

Инцидент в Сирии не создал серьёзного негатива

На политическом фронте Турции особенно напряжённо в преддверии конституционного референдума 16 апреля. Президент Эрдоган в своём выступлении поддержал операцию США в Сирии, в ходе которой была серьёзно повреждена авиабаза правительственных войск. Не до конца понятно, повлияет ли инцидент на российско-турецкие отношения – вероятно, риторика Эрдогана направлена на внутреннюю аудиторию. Выборочные опросы населения от 1-2 апреля показывают, что за расширение президентских полномочий сейчас выступает порядка 53,3% избирателей (Bloomberg).

Инфляция достигла рекордных 11,3% %гг. Индекс, 2010=100



Аналитики ждут лишь небольшого снижения инфляции Опросы Bloomberg от 30 марта и позднее

%	2017	2018	2019
Консенсус	9.8	8.0	7.8
Максимум	10.6	11.2	9.4
Минимум	7.4	7.0	7.3

Источник: Bloomberg, Haver

Россия

- Инфляция в марте замедлилась с 4,6%гг до 4,3%гг
- Индекс PMI сигнализирует о росте в обработке седьмой месяц подряд
- МЭР озвучил предварительные данные по прогнозу на 2017-2020 годы

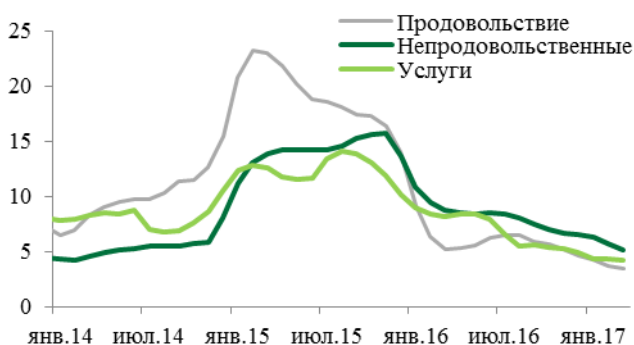
Инфляция в марте замедлилась с 4,6%гг до 4,3%гг.

Инфляция в марте замедлилась до 4,3%гг с 4,6%гг в феврале. Замедление в годовом выражении произошло в основном за счёт непродовольственных товаров (с 5,7%гг до 5,1%). Темпы роста цен на продовольствие и услуги снизились не столь значительно: на 0,2пп до 3,5%гг и на 0,1пп до 4,2%гг соответственно. Месячный рост цен с учётом сезонности также продолжает замедляться. Но замедление во многом вызвано внешними факторами: позитивной курсовой динамикой и благоприятной ситуацией на продовольственном рынке из-за хорошего урожая и слабого экспорта. Подтверждают данное предположение стабильно высокие темпы роста цен на услуги, которые менее зависимы от данных факторов. Тем не менее, при условии отсутствия новых шоков инфляция продолжит замедляться и, вероятно, достигнет целевого уровня во второй половине года. Риски краткосрочного перелёта цели повышаются, но пока мало беспокоят Банк России.

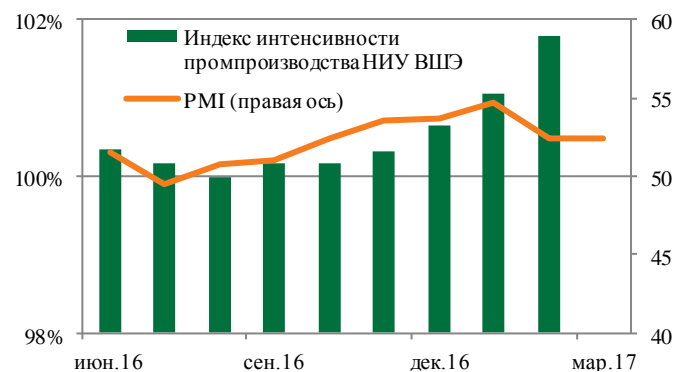
В обрабатывающей промышленности продолжается восстановление

Индекс PMI сигнализирует о росте в обработке седьмой месяц подряд. Показатель незначительно снизился в марте с 52,5 до 52,4. Напомним, что значения выше 50 означают усиление деловой активности в обрабатывающей промышленности. Увеличение объёмов производства и новых заказов поддержали индекс. Однако сокращение занятости и экспортных заказов (43 месяц подряд) сдержали рост. Тем не менее, последние месяцы PMI держится на максимально высоких с начала 2011 года уровнях. PMI не единственный показатель, который отмечает оживление в обработке. Так, индекс интенсивности промпроизводства (индекс физического объёма, очищенный от влияния календарного и сезонного факторов), рассчитываемый Центром развития НИУ ВШЭ, находится в положительной зоне с октября 2016 (см. рисунок). На таком фоне официальная статистика действительно выглядит очень пессимистично (-1,5%мм в феврале с учётом сезонности). [В прошлом выпуске мы отмечали](#), что серьёзные расхождения официальной статистики с расчётами экспертов и правительства вызывают недовольство работой Росстата. Во многом по этой причине 3 апреля статистическое ведомство перешло в ведение МЭР.

Инфляция быстро замедляется, %гг



PMI и индекс ВШЭ отмечают непрерывный рост в обработке на протяжении полугода



Источник: Росстат

Источник: Центр развития НИУ ВШЭ, Markit

МЭР готовит прогноз на 2017-2020 годы...

МЭР озвучил предварительные данные по макроэкономическому прогнозу на 2017-2020 годы. Прогноз предусматривает снижение цен на нефть до \$40 за баррель к концу года и сохранение их на данном уровне с учётом долларовой инфляции. Среднегодовые цены на нефть составят: \$45,6 – 40,8 – 41,6 – 42,4. Министерство также ожидает выполнения бюджетного правила, индексацию тарифов по инфляции и замедление оттока капитала до 6-10 \$млрд в год. В базовом сценарии экономика будет расти на 2% в 2017г и на 1,5% ежегодно в 2018-2020 годах. Темп роста инвестиций и промышленного производства ожидается на уровне ~2% в год. Прогноз предусматривает замедление инфляции до 3,8% к концу года и дальнейшую стабилизацию на уровне 4%. Ведомство ожидает ослабления курса доллара до 64,4 рублей по итогам текущего года (в среднем) и до 73 рублей к 2020. В целом, пересмотр сценария не преподнес сюрпризов, прогноз министерства ожидаем.

... и разрабатывает целевой сценарий

МЭР также готовит целевой сценарий макроэкономического прогноза. Сценарий предполагает увеличение численности занятых в экономике, ускорение темпов роста инвестиций до 9,8%гг к 2020г, а роста ВВП – до 3,1%. Добиться этого, по утверждению министерства, можно благодаря комплексу реформ. Список реформ пока не назван, но, по всей видимости, включает в себя налоговый манёвр – выравнивание ставок НДС и страховых взносов на уровне 22%. В целом, пока сценарий трудно назвать наиболее вероятным.

Казахстан

- Инфляция в марте замедлилась до 7,7%гг или 0,5%мм. По итогам 2017г мы ожидаем рост цен на уровне около 8%гг
- Кредитный портфель банков продолжил сокращаться в феврале, банки размещают свободную ликвидность в инструментах НБРК

Инфляция замедлилась в марте до 7,7%гг или 0,5%мм

По итогам марта инфляция замедлилась до 7,7%гг или 0,5%мм (7,8%гг или 1%мм месяцем ранее). После отчистки от эффекта сезонности, замедление становится не таким существенным: 0,7%мм в марте, после 0,8%мм в феврале. Основным драйвером инфляции остаются продовольственные товары, которые подорожали в прошлом месяце на 9,7%гг или 0,6%мм. Непродовольственные товары выросли в цене на 8,5%гг, 0,4%мм, услуги – на 4,7%гг, 0,4%мм.

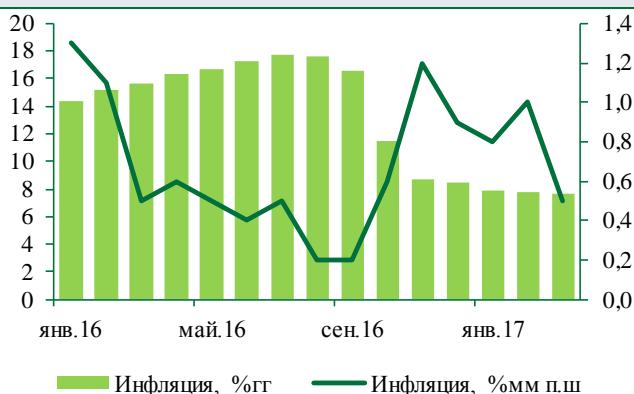
По итогам этого года мы ожидаем инфляцию около 8%гг

По итогам этого года мы ожидаем инфляцию на уровне около 8%гг, т.е. около верхней границы официального коридора регулятора (6-8%гг). Рост цен будет подогревать активизация внутреннего спроса, признаки которой станут все более заметными.оборот розничной торговли увеличился в феврале на 5,5%гг, после 0,9%гг по итогам 2016г. Дополнительную поддержку потребительской активности будут оказывать снижающиеся ставки по депозитам. Снижение привлекательности вкладов традиционно уменьшает склонность к сбережению у населения.

Кредитный портфель банков сократился на 1,3%мм, 1,4%гг

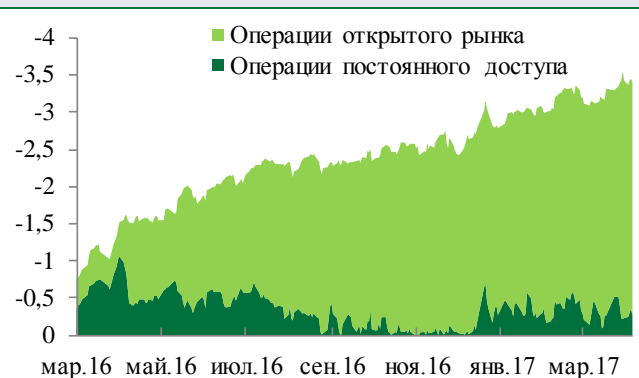
Февральская статистика банковского сектора не преподнесла значительных сюрпризов. Кредитный портфель банков продолжил сокращаться: -1,3%мм, -1,4%гг. Как мы писали ранее, крайне слабое финансовое состояние заёмщиков подталкивает банки размещать свободную ликвидность в инструментах НБК, а не рисковать качеством ссудных портфелей. В течение 2017г мы ожидаем постепенного ускорения кредитования на волне восстановления экономической активности в стране. Дополнительную поддержку окажет снижение уровня ставок НБРК, которое уменьшит привлекательность инструментов регулятора и будет стимулировать банки активнее кредитовать экономику.

Кредитный портфель банков начал сокращаться в январе



Источник: комитет по статистике Казахстана

Банки размещают свободную ликвидность в НБРК, а не кредитуют (трлн тенге)



Источник: НБРК

Украина

- МВФ одобрил выделение очередного транша финансовой помощи в размере \$1 млрд. Деньги уже поступили на счета НБУ
- В меморандуме по вопросам сотрудничества с МВФ Киев обязался провести ряд структурных преобразований

МВФ перевёл Украине очередной транш в размере \$1 млрд

МВФ одобрил выделение очередного транша финансовой помощи в размере \$1 млрд. Деньги уже поступили на счета Национального Банка, увеличив резервы на 6,6% до, примерно, \$16,1 млрд. Стоит отметить, что сильной спешки в вопросе получения этих средств у Украины не было. Золотовалютные резервы демонстрируют относительную стабильность, государственные финансы не требуют существенных вливаний иностранной валюты.

Решение откладывалось из-за торговой блокады Юго-Востока

Получению очередного транша предшествовали продолжительные переговоры, а само решение откладывалось из-за официального начала торговой блокады Юго-Восточных регионов. Эскалация конфликта с неподконтрольными территориями заставила МВФ пересмотреть некоторые прогнозы на 2017г для экономики Украины. В частности, международная организация теперь ожидает рост ВВП на уровне 2%гг, против 2,9%гг ранее, а дефицит счета текущих операций может увеличиться с 3 до 3,7% ВВП.

Украина обязалась провести структурные преобразования

Вместе с перечислением очередного транша финансовой помощи был опубликован текст меморандума по вопросам сотрудничества между МВФ и Украиной. Согласно документу, Киев обязался провести ряд структурных преобразований, своевременная реализация некоторых вызывает у нас большие сомнения:

- **Пенсионная реформа.** Закон о проведении масштабных пенсионных преобразований должен быть принят до конца апреля и вступить в силу в январе 2018. Основная цель – снизить дефицит пенсионного фонда, который сейчас составляет около 6% ВВП.
- **Запуск рынка сельхозземель.** Закон планируется принять до конца мая и запустить с 2018г. Напомним, что ещё в 2001г на Украине был введён временный мораторий на земельную коммерцию, который все ещё продолжает действовать.

Помимо этого, Украина обязалась: ввести абонентскую плату за распределение газа для населения; реструктурировать долг перед Россией (\$3 млрд); создать единый реестр получателей социальных выплат; создать антикоррупционный суд и службу финансовой полиции и др.

Киеву стоит поторопиться с проведением реформ

Мы не отрицаем необходимость и правильность подобных преобразований, однако сомневаемся в достаточности политической воли касательно вопросов проведения крайне непопулярных реформ. При этом времени у Украины остаётся все меньше и меньше. Уже в 2018г выплаты по внешнему долгу начнут увеличиваться и достигнут пика в 2019г (более \$5 млрд), когда наступит время погашения реструктурированных еврооблигаций. К этому моменту экономика Украины должна закончить путь трансформации. В противном случае существует высокий риск дефолта и очередных переговоров с кредиторами о возможности реструктуризации займов.

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ**США**

13 апреля – ИЦП (март)

14 апреля – ИПЦ, розничная торговля (март)

Евразия

11 апреля – пром. производство (февраль)

Япония

14 апреля – пром. производство (февраль)

Китай

10 апреля – кредитование (март)

12 апреля – ИПЦ, ИЦП (март)

13 апреля – внешняя торговля (март)

Турция

10 апреля – пром. производство (февраль)

16 апреля – референдум

Беларусь

10 апреля – внешняя торговля (февраль)

10 апреля – ИПЦ (март)

Казахстан

10 апреля – решение НБК о ставке

13 апреля – макропоказатели (март)

14 апреля – ВВП, 3я оценка (2016)

Украина

13 апреля – решение НБУ о ставке

14 апреля – внешняя торговля (февраль)

Россия

11 апреля – счёт тек. операций (1 кв.)

11 апреля – внешняя торговля (февраль)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв IV кв															
	2011				2012				2013				2014			
рост гг, %	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
США	1.6	2.2	1.7	2.4	3.3	3.0	2.2	1.9	1.6	1.3	1.7	2.0	2.4	3.3	3.0	
Еврозона	1.6	-0.9	-0.3	1.1	1.2	1.5	1.6	1.7	1.7	1.6	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4	
В-британия	1.5	1.3	1.9	3.1	2.9	2.3	2.0	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2	2.1	2.0	1.9	
Япония	-0.4	1.7	1.4	-0.0	-0.8	0.7	1.7	0.7	0.2	0.6	1.1	1.6	1.5	1.4	1.3	
Бразилия	3.9	1.9	3.0	0.1	-1.6	-3.0	-4.5	-5.9	-5.4	-3.6	-2.9	-2.5	-2.4	-2.3	-2.2	
Индия	6.6	5.5	6.2	6.9	6.8	7.8	8.4	6.9	8.6	7.2	7.4	7.0	6.9	6.8	6.7	
Китай	9.5	7.9	7.8	7.3	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7	6.8	6.7	6.6	6.5	
Чехия	2.0	-0.8	-0.5	2.7	4.6	5.0	4.2	4.3	2.7	2.6	1.9	1.7	1.6	1.5	1.4	
Венгрия	1.8	-1.7	1.9	3.7	3.5	2.7	2.4	3.2	0.9	2.8	2.2	1.6	1.5	1.4	1.3	
Турция	11.1	4.8	8.5	5.2	3.5	7.2	5.9	7.4	4.5	5.3	-1.3	3.5	3.4	3.3	3.2	
Беларусь	5.5	1.7	1.0	1.7	-2.0	-4.3	-4.2	-4.5	-3.7	-1.4	-3.5	-1.9	-1.8	-1.7	-1.6	
Украина	5.5	0.2	-0.1	-6.6	-17.2	-14.6	-7.2	-1.4	0.1	1.3	2.0	4.8	4.7	4.6	4.5	
Казахстан	7.5	5.0	6.0	4.3	2.3	1.7	1.2	1.2	-0.1	0.3	0.9	0.8	0.7	0.6	0.5	
Россия	4.0	3.5	1.3	0.7	-1.9	-3.4	-2.7	-3.2	-0.4	-0.5	-0.4	0.3	0.2	0.1	0.0	
Промышленное производство	июл авг сен окт ноя дек янв фев															
рост гг, %	2012				2013				2014				2015			
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
США	3.8	2.9	4.1	0.7	-1.2	-1.3	-1.2	-0.8	-0.4	0.8	0.1	0.5	0.4	0.3	0.2	
Еврозона	-2.4	-0.7	1.3	1.8	-0.3	2.4	1.4	0.8	3.2	2.5	0.6	0.5	0.4	0.3	0.2	
В-британия	-2.6	-0.4	1.6	1.1	2.1	0.9	0.5	-0.7	2.2	4.3	3.3	2.8	2.7	2.6	2.5	
Япония	0.0	-0.8	2.2	-1.1	-4.2	4.5	1.5	-1.4	4.6	3.2	3.7	4.8	4.7	4.6	4.5	
Бразилия	-2.6	2.1	-3.0	-8.2	-6.3	-5.0	-4.6	-7.3	-1.2	-0.1	1.4	-0.8	-0.7	-0.6	-0.5	
Индия	0.8	0.6	1.9	3.3	-2.5	-0.7	0.7	-1.9	5.7	-0.1	2.7	2.6	2.5	2.4	2.3	
Китай	10.0	9.7	8.2	6.0	6.0	6.3	6.1	6.1	6.2	6.0	6.1	6.1	6.0	5.9	5.8	
Чехия	-1.8	1.5	4.9	4.5	-13.9	13.3	2.7	-1.7	7.0	2.7	10.3	2.7	2.6	2.5	2.4	
Венгрия	-1.3	1.5	7.3	7.2	0.1	3.2	-3.7	-1.8	0.7	1.9	1.6	7.0	6.9	6.8	6.7	
Турция	0.6	3.1	3.6	3.1	-4.7	2.2	-3.1	2.1	2.8	1.6	2.6	2.5	2.4	2.3	2.2	
Беларусь	3.6	-4.9	-3.0	-6.6	-4.4	-0.4	-0.9	0.3	5.1	5.1	5.9	0.3	0.2	0.1	0.0	
Украина	-2.2	-4.3	-10.8	-13.5	-0.2	3.4	2.0	0.8	3.7	4.5	5.6	-4.6	-4.5	-4.4	-4.3	
Казахстан	0.6	2.3	0.2	-1.6	0.1	-7.5	0.1	1.2	1.1	1.8	4.9	4.0	3.9	3.8	3.7	
Россия	3.4	0.4	1.6	-0.8	1.4	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3	-2.7	-2.6	-2.5	-2.4	

Безработица	среднее за год															
	авг				сен				окт				ноя			
%, метод МОТ	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
США	8.1	7.4	5.9	5.3	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7	4.5	4.4	4.3	4.2	
Еврозона	11.4	12.0	11.4	10.9	10.0	9.8	9.7	9.7	9.6	9.6	9.5	9.4	9.3	9.2	9.1	
В-британия	8.0	7.6	5.7	5.4	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	
Япония	4.4	4.0	3.4	3.4	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	2.8	2.7	2.6	2.5	2.4	
Бразилия	7.0	7.2	6.8	8.3	11.8	11.8	11.8	11.9	12.0	12.6	13.2	13.1	13.0	12.9	12.8	
Индия	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	
Китай (кв.)	4.1	4.1	4.1	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	
Чехия	8.5	6.9	7.5	6.5	5.3	5.2	5.0	4.9	5.2	5.3	5.1	5.0	4.9	4.8	4.7	
Венгрия	10.8	10.4	7.2	7.0	5.0	4.9	4.8	4.5	4.5	4.3	4.4	4.3	4.2	4.1	4.0	
Турция	8.9	9.4	10.9	10.3	11.3	11.3	11.8	12.1	12.7	13.2	13.7	14.2	14.7	15.2	15.7	
Беларусь	7.8	7.4	9.3	9.3	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	8.8	
Украина (кв.)	5.3	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9	
Казахстан	5.6	5.5	5.3	5.6	5.2	5.2	5.4	5.4	5.3	5.6	5.6	5.5	5.4	5.3	5.2	
Россия	5.6	5.5	5.3	5.6	5.2	5.2	5.4	5.4	5.3	5.6	5.6	5.5	5.4	5.3	5.2	
Розничные продажи	июл авг сен окт ноя дек янв фев															
рост гг, %	2012				2013				2014				2015			
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
США (номин)	5.2	4.2	3.9	2.2	2.4	2.2	3.3	4.2	3.9	4.4	6.0	5.7	5.6	5.5	5.4	
Еврозона	-2.0	-0.8	1.3	2.7	1.8	0.6	1.1	2.9	2.5	1.3	1.5	1.8	1.7	1.6	1.5	
В-британия	1.3	1.7	4.0	4.5	5.7	6.6	4.1	7.4	5.8	4.2	1.0	3.7	3.6	3.5	3.4	
Япония	2.2	1.0	1.7	-0.2	-0.2	-2.2	-1.7	-0.2	1.7	0.7	1.0	0.1	0.0	-0.1	-0.2	
Бразилия	8.6	4.3	2.4	-4.2	-5.6	-5.5	-5.7	-8.1	-3.8	-4.9	-7.0	-6.9	-6.8	-6.7	-6.6	
Индия	14.2	13.1	12.0	10.7	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9	9.5	9.4	9.3	9.2	9.1	
Китай	-0.9	1.0	5.5	7.8	-0.4	11.4	4.7	0.5	8.6	3.7	7.8	1.1	1.0	0.9	0.8	
Чехия	-2.1	1.6	5.2	5.5	3.9	4.3	5.1	2.6	4.5	3.3	3.8	1.2	1.1	1.0	0.9	
Венгрия	5.2	4.1	4.1	3.6	-2.7	0.1	1.0	-0.2	-2.0	-2.8	-2.0	-4.4	-4.3	-4.2	-4.1	
Турция	14.1	18.0	6.0	-1.3	-5.3	-7.3	-4.4	-7.1	-7.0	-5.8	-4.6	-2.8	-2.7	-2.6	-2.5	
Беларусь	13.8	5.6	-9.6	-23.7	3.0	3.8	3.9	3.2	4.3	4.4	2.9	0.3	0.2	0.1	0.0	
Украина (с н.г)	12.9	12.8	12.0	-2.0	0.1	4.1	0.1	5.6	0.5	6.4	3.5	5.5	5.4	5.3	5.2	
Казахстан	5.9	3.9	2.6	-9.6	-5.2	-5.1	-3.6	-4.4	-4.1	-5.9	-2.3	-2.6	-2.5	-2.4	-2.3	
Россия	5.9	3.9	2.6	-9.6	-5.2	-5.1	-3.6	-4.4	-4.1	-5.9	-2.3	-2.6	-2.5	-2.4	-2.3	

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар			
рост за 12 мес, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017					
США	2.1	1.5	0.8	0.7	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.5	2.7
Еврозона	2.5	0.8	-0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0
В-британия	2.8	2.0	0.5	0.2	0.6	1.0	0.9	1.2	1.6	1.8	2.3
Япония	-0.0	1.6	2.4	0.2	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	0.3
Бразилия	5.4	5.9	6.4	10.7	9.0	8.5	7.9	7.0	6.3	5.4	4.8
Индия	9.7	9.9	5.0	5.6	5.1	4.4	4.2	3.6	3.4	3.2	3.7
Китай	2.7	2.5	1.5	1.6	1.3	1.9	2.1	2.3	2.1	2.5	0.8
Чехия	3.3	1.4	0.1	0.1	0.6	0.5	0.8	1.5	2.0	2.2	2.5
Венгрия	5.7	0.4	-0.9	0.9	-0.1	0.6	1.0	1.1	1.8	2.3	2.9
Турция	8.5	7.4	8.2	8.8	8.1	7.3	7.2	7.0	8.5	9.2	10.1
Беларусь	64	17	16	12.0	11.8	11.1	11.0	11.4	10.6	9.5	7.0
Украина	0.6	0.5	24.9	43.3	8.4	7.9	12.4	12.1	12.4	12.6	14.2
Казахстан	4.8	5.1	7.4	13.6	17.6	16.6	11.5	8.7	8.5	7.9	7.8
Россия	5.1	6.5	11.4	12.9	6.9	6.4	6.1	5.8	5.4	5.0	4.6

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2015				2016			
		І кв	ІІ кв	ІІІ кв	ІV кв	І кв	ІІ кв	ІІІ кв	ІV кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	-1.2	-1.3	-0.6					
Счет текущих операций	\$ млрд	29.3	15.9	7.5	13.0	12.3	1.7	0.4	7.8
Приток капитала	-	-32.9	-18.6	3.4	-9.4	-8.0	0.5	-1.4	-6.4
Внешний долг, в т.ч.	-	556.2	556.7	536.5	518.4	520.6	523.9	519.4	518.7
органы госуправления	-	33.6	36.4	30.1	30.0	32.1	36.0	40.4	37.5
банки	-	154.2	148.9	139.9	131.7	129.8	127.7	123.6	119.3
прочие сектора	-	356.7	360.5	354.4	345.2	348.7	350.4	345.5	351.0
Внутренний госдолг	трлн. руб	6.99	7.04	6.96	7.27	7.27	7.36	7.38	7.60
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	-0.6	0.1	1.0	0.4	-0.4	0.7	-1.5	
Строительство	-	-1.2	-1.3	1.3	-0.4	-1.6	0.0	-0.7	
Розничная торговля	-	-0.2	0.3	-0.6	-0.3	-2.8	1.9	0.2	
Грузооборот транспорта	-	0.4	1.8	-1.4	1.7	0.4	1.8	-0.4	
Реальные расп. доходы	-	-0.5	2.2	-1.8	-1.6	3.1	5.1	-6.6	
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3	-2.7	
Строительство	-	-1.6	-6.5	-0.6	1.5	-5.4	-2.4	-4.5	
Розничная торговля	-	-5.0	-3.4	-4.2	-4.1	-5.9	-2.3	-2.6	
Грузооборот транспорта	-	3.0	4.1	-0.5	2.7	3.3	8.2	3.8	
Реальные расп. доходы	-	-8.5	-2.9	-5.6	-6.0	-6.4	8.1	-4.1	
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	36.8	36.9	36.9	36.4	38.4	38.0	38.5	
-	рост %мм	0.5	0.3	-0.2	1.1	5.4	-1.1	1.2	
Наличные деньги М0	-	-0.2	-0.4	-1.0	-0.3	5.4	-2.3	0.6	
ИПЦ	-	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	0.6	0.2	0.1
ИЦП	-	-1.4	0.7	0.3	0.7	0.6	3.3	0.8	
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	23.3	25.5	24.9	26.6	31.1	25.1		
Импорт товаров (ЦБ)	-	18.4	18.2	18.3	17.5	19.3	13.7		
Междунар. резервы	-	395.2	397.7	390.7	385.3	377.7	390.6	397.3	397.9
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	-1.9	0.6	4.2	-0.2	6.1	4.0	1.4	-0.0
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1173	1150	1146	995	2023	1266	1025	
Расходы фед. бюджета	-	1249	1281	1152	1214	3256	1231	1208	
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-77	-131	-6	-219	-1234	36	-183	
Резервный Фонд	трлн руб	2.09	2.04	1.99	2.03	0.97	0.97	0.93	
Фонд НБ	трлн руб	4.72	4.62	4.54	4.63	4.36	4.36	4.20	

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 7 апреля за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1.059	-0.54	0.15	-6.89
Евро	0.944	0.55	-0.15	7.40
Япония, йена	111.09	-0.26	-3.32	2.67
Великобритания, фунт	0.808	1.41	-1.66	13.60
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	291.52	0.68	-1.04	6.36
Польша, злотый	3.971	0.10	-2.90	5.17
Румыния, лев	4.251	-0.50	-1.10	8.31
Чехия, коруна	25.01	-1.33	-2.08	5.35
Америки				
Аргентина, песо	15.395	0.18	-0.79	6.39
Бразилия, реал	3.146	0.75	-1.46	-14.71
Канада, доллар	1.339	0.56	-0.90	1.85
Мексика, песо	18.737	0.09	-5.52	4.85
Азия				
Австралия, доллар	1.329	1.37	-0.28	-0.32
Израиль, шекель	3.652	0.66	-0.74	-3.57
Индия, рупия	64.28	-0.88	-3.58	-3.70
Индонезия, рупия	13315	-0.06	-0.52	1.22
Китай, юань	6.901	0.25	-0.12	6.82
Корея, вон	1132	1.37	-2.34	-2.38
Малайзия, ринггит	4.434	0.21	-0.57	13.36
Таиланд, бат	34.59	0.73	-2.21	-1.71
Турция, лира	3.724	2.46	-1.32	30.16
Европа				
Дания, крона	6.989	0.11	-0.57	6.87
Норвегия, крона	8.614	0.22	0.40	3.58
Швейцария, франк	1.009	0.62	-0.28	5.62
Швеция, крона	9.021	0.59	-0.26	10.46
СНГ				
Казахстан, тенге	313.0	-0.22	-1.11	-8.23
Украина, гривня	26.940	-0.37	0.37	4.46
Беларусь, рубль	18885	-3.45	-3.45	-5.72
Россия, рубль к доллару	57.27	1.83	-3.26	-15.96
Россия, рубль к евро	60.65	1.26	-3.14	-21.77
Россия, рубль к корзине	58.79	1.57	-3.20	-18.76

индекс, страна	на 7 апреля	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	20656.10	-0.03	-1.28	-0.0	-1.3	17.8
S&P 500, США	2355.54	-0.30	-0.54	-0.3	-0.5	15.4
NIKKEI 225, Япония	18664.63	-1.29	-3.51	-1.0	-0.2	15.4
DAX, Германия	12225.06	-0.71	2.16	-1.3	2.3	19.4
CAC40, Франция	5135.28	0.25	3.64	-0.3	3.8	12.6
FTSE 100, Великобритания	7349.37	0.36	0.14	1.8	-1.5	36.0
DJ STOXX, Европа	3040.20	-0.08	3.23	-0.6	3.4	2.0
Shanghai Comp., Китай	3286.62	1.99	1.36	1.7	1.5	2.3
Bovespa, Бразилия	64593.11	-0.60	-1.75	-1.3	-0.3	56.1
Bombay 200, Индия	4010.96	0.48	3.56	1.4	7.4	30.5
KASE, Казахстан	1560.90	0.45	-1.02	0.7	0.1	73.9
PFTS, Украина	272.90	0.15	-0.92	0.5	-1.3	15.1
MICEX, Россия	2020.23	1.22	-0.23	-0.6	3.1	29.3
RTS, Россия	1113.45	-0.03	1.46	-0.0	1.5	29.6

товар	на 7 апреля	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	53.6	5.9	10.8	0.6	51.4
нефть Brent, \$/б.	54.7	4.9	9.6	0.5	48.8
нефть WTI, \$/б.	51.7	2.3	9.3	-1.9	38.6
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	15.68	0.3	3.2	-4.9	41.3
медь, \$/т LME*	5799	-0.3	0.4	0.8	24.3
никель, \$/т LME*	10123	1.6	3.2	-4.4	21.2
алюминий, \$/т LME*	1947.0	-0.3	1.0	4.4	31.2
стальная лента, \$/т, Европа	591.0	-1.8	-1.3	-0.9	43.5
цинк, \$/т LME*	2663.0	-3.2	-5.3	-0.8	52.9
олово, \$/т LME*	20269	0.2	2.0	4.7	21.4
свинец, \$/т LME*	2245.0	-3.7	-4.2	0.7	32.4
SPGS индекс с/х товаров	287.1	-0.7	-1.4	-6.0	2.6
Baltic Dry Index, фрахт	1215	-6.3	-2.0	17.6	135.0
золото, \$/унция	1264.35	1.3	1.7	4.0	1.9
серебро, \$/унция	18.41	1.0	3.7	5.3	21.0
платина, \$/унция	963.5	2.0	0.3	0.4	1.2
палладий, \$/унция	806.9	1.5	-0.3	4.5	51.4

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки, Турция	AVKiselew@sberbank.ru
Александра Филиппова	США	AlVIFilippova@sberbank.ru
Николай Фролов	Еврозона	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Константин Козлов	статистика	KKKozlov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, редакция	DVRudchenko@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.