

Новости глобальной экономики

20 – 26 марта 2017 года

ФОКУС: Банк России снизил ключевую ставку на 0,25пп до 9,75%. Смягчение незначительно, политика остаётся жесткой, критика растёт. Но риторика изменилась. Возможно, следующее снижение ставки не заставит себя ждать. ЦБ улучшил прогноз на 2017 год, повысив свои ожидания относительно цен на нефть.

РЫНКИ: Нефть остаётся у отметки \$50/барр, курс рубля также не отходит от 57 руб./\$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Реформа здравоохранения в США откладывается. РМІ в еврозоне указывают на дальнейшее ускорение роста. Народный банк Китая продолжает "точечно" бороться с пузырьём на рынке недвижимости. Запрет Турции на импорт российского зерна – инструмент переговоров по снятию эмбарго.

РОССИЯ: Рынок труда в феврале показал позитивную динамику: безработица снижается, реальные зарплаты растут. Доходы населения несколько снизились, рост розницы замедлился. Экономический рост остаётся неустойчивым и охватывает не все сектора. Новость о фактическом запрете экспорта зерна в Турцию подтвердилась. Влияние на сельхозпроизводителей значительно, эффект запрета на платёжный баланс – минимален.

СОСЕДИ: В Беларуси сокращение ВВП ускорилось в январе-феврале до 1%гг. Быстрее всего падает строительный сектор (-14,4%гг), промышленность замедлилась до 3,1%гг. После недолгого перерыва возобновился рост проблемной задолженности.

Фокус: Решение ЦБР по ключевой ставке

- Банк России снизил ключевую ставку на 0,25пп до 9,75%
- Смягчение незначительно, политика остаётся жёсткой, критика растёт
- ЦБ улучшил прогноз на 2017 год, повысив ожидания цен на нефть
- Следующее заседание состоится 28 апреля, ждём снижения на 0,25пп

Ключевая ставка снижена на 25 бп

Банк России снизил ключевую ставку на 0,25пп до 9,75%. Решение трудно назвать ожидаемым: рынок не смог прийти к консенсусу до заседания. Опросы аналитиков Bloomberg, Reuters показывали разобщённость мнений и относительно направления движения (снизить или сохранить), и возможной величины шага (0,25 или 0,5пп). Мы предполагали снижение ставки на 0,5пп.

Макроэкономические условия заметно изменились

Неопределённость перед заседанием была вызвана двумя причинами. Во-первых, экономические условия заметно изменились в последние месяцы. Вырос оптимизм на рынке нефти благодаря выполнению странами обязательств по снижению добычи. Курс рубля укрепился, несмотря на операции Минфина по покупке валюты на внутреннем рынке. Инфляция замедлилась до 4,6% в феврале и 4,3% к 20 марта, заметно превзойдя ожидания регулятора и рынка. Росстат существенно улучшил оценку экономического роста в 2015-16 годах. Во-вторых, недавние заявления ЦБ были неоднозначными. Глава Банка Эльвира Набиуллина подчёркивала, что смягчение политики более вероятно во 2 квартале, а не в первом. Пресс-релиз по итогам предыдущего заседания ужесточил риторику, сообщив, что «потенциал снижения ставки в первом полугодии уменьшился». Однако позже в пользу смягчения высказались департамент прогнозирования и директор департамента денежно-кредитной политики.

Смягчение незначительно, политика остаётся жёсткой

Смягчение оказалось незначительным, став, скорее, символическим жестом. Денежно-кредитная политика остаётся жёсткой, ключевая ставка достигла уже ~5,5% в реальном выражении. Учитывая отрицательный разрыв выпуска (экономическая активность ниже потенциала), позиция регулятора является очень агрессивной. Осторожность банка объясняется тем, что ЦБ считает текущее быстрое замедление инфляции неустойчивым, вызванным временными факторами, в основном динамикой курса и хорошим урожаем. Банк опасается ослабления курса, особенно во втором полугодии под влиянием снижения нефтяных котировок. Давление на цены также окажут высокие инфляционные ожидания и уменьшение нормы сбережения населения.

Критика жёсткой политики растёт

Критика жёсткой политики ЦБР растёт, так как достижение цели по инфляции уже кажется весьма вероятным. Но банк объясняет жёсткость тем, что важно не только достигнуть целевого значения, но и закрепиться на нём. Пресс-релиз регулятора ожидаемо сместил фокус на среднесрочные риски. Тем не менее, учитывая значительный лаг влияния денежно-кредитной политики, рынок обсуждает необходимость снижения ставки для предотвращения избыточного замедления инфляции в будущем. Однако риск «перелёта» цели, похоже, пока не сильно беспокоит ЦБ. Пресс-релиз не содержал упоминания данного сценария, а после заседания Эльвира Набиуллина только вскользь сообщила, что регулятор допускает отклонение от цели в любую сторону. Напомним, что сейчас допустимый коридор отклонения не определён. Ранее диапазон был ограничен плюс-минус 1,5%. Банк вернётся к обсуждению допустимого диапазона отклонения от цели осенью.

ЦБР улучшил прогноз на 2017 за счёт более высоких цен на нефть

Банк России умеренно улучшил макроэкономический прогноз. Регулятор повысил прогноз цен на нефть в 2017 году с \$40/барр до \$50/барр. Сценарий предполагает стабилизацию котировок на текущем уровне в 1П и постепенный спад в 2П до \$40/барр к концу года. Подобная динамика, по мнению ЦБР, может быть вызвана ослаблением договорённостей стран-экспортёров, ростом добычи сланцевой нефти в США и восстановлением поставок из Ливии и Нигерии. Прогноз цен на 2018-19 годы сохранен на уровне \$40/барр. Учитывая более благоприятные условия, Банк повысил прогноз роста ВВП в 2017 году на 0,5пп до 1-1,5%. Повышен прогноз роста всех основных компонент: потребления, инвестиций, запасов, экспорта и импорта. Экономический рост в 2018 году снижен на 0,5%пп, видимо, за счёт учета эффекта базы. Среднесрочные потенциальные темпы по-прежнему оцениваются в 1,5-2% в год, и Банк вновь упоминает о необходимости структурных реформ.

Ждём снижения на 25 бп на следующем заседании

Тем не менее, сама риторика комментариев относительно решения ЦБР была смягчена. Пресс-релиз по итогам заседания содержал формулировку: «банк допускает возможность постепенного снижения ставки во 2-3 кварталах». Некоторые нюансы дальнейшей политики раскрыла Эльвира Набиуллина. Глава подтвердила, что банк будет стараться менять ставку на опорных заседаниях, но не исключает изменение и на промежуточных. ЦБР также не исключает возможность возвращения к полупроцентному шагу. Следующее решение по ставке будет принято 28 апреля. Мы ожидаем снижения на 0,25пп. Банк вряд ли возьмёт паузу, учитывая, что следующее решение будет приниматься только в июне, когда инфляция будет очень близка к целевому уровню, если не достигнет его. Вместе с тем возврат к шагу в 0,5пп уже в апреле нам кажется маловероятным. Упоминание этой возможности было, скорее, заделом на непредвиденную перспективу. ЦБР постарается избежать резкого изменения на промежуточном заседании.

ЦБР умеренно улучшил прогноз на 2017 год благодаря более высоким ценам на нефть

	2016	2017		2018		2019	
	оценка	Прогноз декабря	Прогноз марта	Прогноз декабря	Прогноз марта	Прогноз декабря	Прогноз марта
Цена на нефть, \$/барр	42	40	50	40	40	40	40
Инфляция, %гг декабрь	5,4	4	4	4	4	4	4
ВВП, %гг	-0,2	0,5-1	1-1,5	1,5-2	1-1,5	1,5-2	1,5-2
Потребление д/х, %гг	-5	0,6-1	2-2,5	3,5-4	2,3-2,8	3-3,5	2,3-2,8
Инвестиции в ОК, %гг	-1,4	1,2-1,7	2,3-2,8	2-2,5	1,7-2,2	1,8-2,3	2,3-2,8
Экспорт, %гг	2,3	1,3-1,7	2-2,5	0,7-1,2	0,5-1	0,7-1,2	1-1,5
Импорт, %гг	-5	2,6-3	8,2-8,7	3,7-4,2	3-3,5	3-3,5	2,8-3,3
Денежная масса (M2), %гг	9,2	8-11	8-11	8-11	8-11	7-10	7-10
Кредит экономике, %гг	-1,8	4-7	5-7	8-10	7-9	9-11	8-10
СТО, \$млрд	22	15	30	19	9	18	8
Торговый баланс	88	83	101	87	79	89	80
Баланс услуг	-24	-26	-29	-25	-28	-27	-29
Баланс доходов	-41	-42	-43	-43	-43	-43	-44
Отток частного капитала	-16	-13	-12	-22	-13	-21	-13

Источник: Банк России

Финансовые и товарные рынки

- Нефть остаётся у отметки \$50/барр
- Курс рубля также не отходит от 57 руб./\$

Рубль преодолел отметку 57 руб./\$

Индекс MSCI Global за неделю потерял 1%, MSCI Emerging Markets – в небольшом плюсе. Нефть сорта Brent всю неделю торговалась около \$50/барр. и в пятницу осталась там же. Курс рубля к вечеру пятницы остановился у отметки чуть ниже 57 руб./\$, несмотря на относительно низкий уровень цен на нефть. Снижение ключевой ставки ЦБР на 25 бп поддержало рубль: рынок воспринял такое изменение как незначительное (более подробно см. Фокус этого выпуска НГЭ). В целом же рубль сейчас поддерживает возросший интерес инвесторов к валютам развивающихся рынков. В последние два месяца среди них виден тренд на укрепление: даже мексиканское песо достигло ноябрьских уровней, т.е. до избрания Трампа, после которого рынок стал учитывать вероятность введения торговых ограничений.

Встреча ОПЕК: без неожиданностей

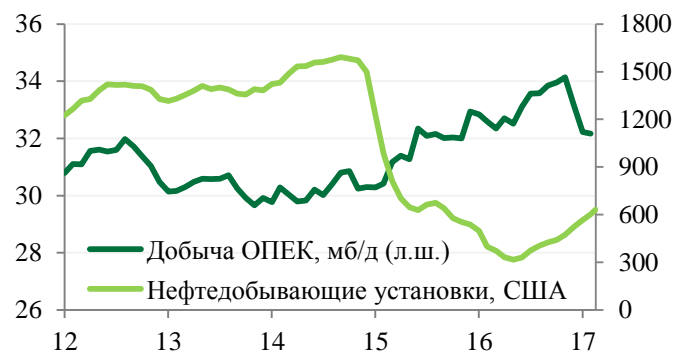
Для нефтяного рынка неделя прошла под знаком недавней встречи представителей ОПЕК и других стран в Кувейте. Вчера, в воскресенье, министры обсудили степень исполнения взятых на себя обязательств и перспективы продления системы квот. Результаты обсуждения оказались предсказуемыми: члены картеля подтвердили 95% выполнение ограничений и рекомендовали продлить квоты на следующей регулярной встрече ОПЕК. Так Александр Новак отчитался о снижении добычи почти на 200 тб/д и дальнейшем снижении на 100 тб/д в ближайшие месяцы. Как мы писали ранее, перспективы сокращения добычи на Ближнем Востоке подстегнули не только рост цен, но и восстановление буровой активности в США.

Обменный курсы к доллару

Индекс 1 июля 2016 = 100



ОПЕК против нефтяного рынка



США

- Республиканцы раскритиковали собственный закон о здравоохранении. Реформа здравоохранения откладывается.
- PMI в марте оказался ниже ожиданий

Новый закон о здравоохранении провалился

В четверг в Конгрессе США должно было состояться голосование по поводу отмены Обамасаре и принятию альтернативного закона Трампа (АНСА). Однако голосование было отложено, т.к. закон встретил недовольство не только среди демократов, но также и среди республиканцев. В пятницу стало понятно, что закон не наберёт достаточного количества голосов и Трамп попросил отменить голосование. Позже он пообещал в своем Твиттере, что «Обамасаре уничтожит сама себя и все получат великолепный закон о здравоохранении». Трамп обещал переключиться на налоговую реформу, если закон о здравоохранении не пройдет конгресс. Таким образом, неясно, когда президент вернется к этому важному пункту предвыборной программы.

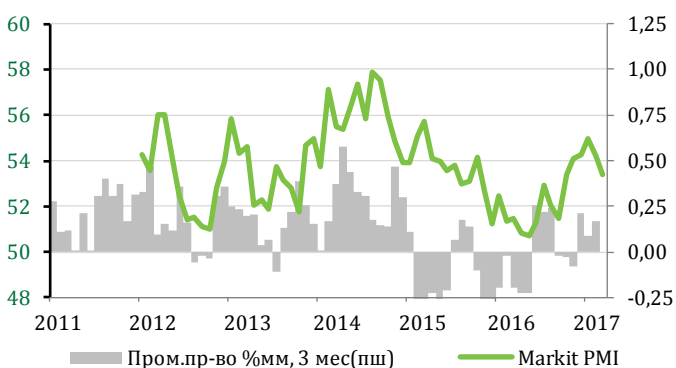
PMI ниже ожиданий

Тем временем PMI в обработке в марте оказался ниже ожиданий – 53,4 балла против ожидаемых 54,8. Показатели занятости, полученные в результате опроса, ухудшились – частный сектор нанимает с темпом около 120 000 рабочих в месяц. Создание новых предприятий замедлилось как в промышленности, так и в сфере услуг. Задержки в выполнении заказов значительно сократились, что, как правило, свидетельствует о будущих сокращениях числа работников. Однако наряду с этим, уверенность предпринимателей не сбавляет темпов роста, что даёт надежду на восстановление быстрого роста в апреле.

Промышленные заказы, напротив, выше ожиданий

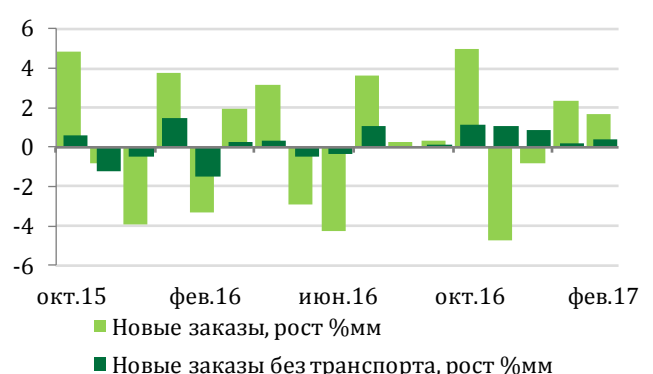
При этом темпы роста новых промышленных заказов в феврале оказались выше ожиданий – 1,7%мм против 1,4%мм. Заказы с исключением транспортной компоненты выросли на 0,4%мм против 0,6%мм, ожидаемых рынком.

Индекс PMI снижается



Источник: ФРС

Новые заказы продолжают расти



Источник: ФРС

Еврозона

- PMI указывают на продолжающееся ускорение роста
- Ситуация в итальянском банковском секторе будет ухудшаться
- Дисбалансы увеличиваются, несмотря на рекомендации Еврокомиссии

Краткосрочные индикаторы производства очень оптимистичны

Итальянские банки активно рефинансируются в ЕЦБ по TLTRO, пока такая возможность есть

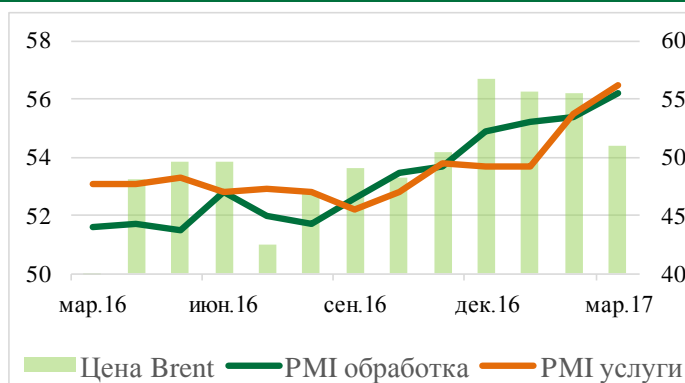
Страны еврозоны «устали» корректировать дисбалансы

PMI в еврозоне продолжают расти несмотря на увеличение издержек из-за роста цен на нефть (+\$10/барр за год Brent) и предстоящего в апреле сокращения объёмов QE. В марте PMI в обработке вырос до 56,2, в услугах – до 56,5. Ускорение роста до 1,8-1,9%гг в 1-2кв 2017 года более чем вероятно.

В рамках очередного раунда долгосрочного рефинансирования банков (TLTRO 2) банки взяли у ЕЦБ €233,5 млрд. Это значительно больше, чем ждали аналитики, и наибольшую активность, как и раньше, проявили итальянские банки. Все они ещё помнят, как ЕЦБ переставал рефинансировать греческие банки в момент переговоров с тройкой, а в Италии в ближайшие годы (а кредит TLTRO на 4 года) это очень возможно. МВФ на прошедшей неделе опубликовал исследование [«Могут ли итальянские банки «вырасти» из своих NPL?»](#), сейчас они составляют 18%-20%ВВП. Короткий ответ – маловероятно. Для этого необходим ежегодный рост номинального ВВП на 3% в течение 5-7 лет. Инфляция в Италии в ближайшие годы из-за циклических и структурных проблем будет гораздо ниже 2%, а значит ВВП должен расти в реальном выражении быстрее 1,2%гг. Даже всегда оптимистичная Еврокомиссия ожидает ускорения только до 1,1% к 2018 году. Другими словами, ситуация в итальянском банковском секторе в ближайшие годы точно будет только ухудшаться.

Еврокомиссия опубликовала доклад о [дисбалансах в ЕС](#). Не обнаружили они лишь в Финляндии, а список самых больших «хулиганов» попали Франция, Италия, Португалия и Кипр. Штрафы, предусмотренные «пактами стабильности и роста», как обычно, отложены. Италию, Португалию и Кипр просто попросили предложить амбициозные программы реформ. Еврокомиссия специально в 2015 году сократила количество рекомендаций, чтобы страны могли сосредоточиться на основных рекомендациях, но страны не выполняют и их. Программы «структурных» корректировок дисбалансов в еврозоне доказали свою полную несостоятельность. Без механизма приведения в исполнение, эти рекомендации так и будут «приниматься к сведению».

Упреждающие индикаторы оптимистичны



Источник: Bloomberg

Европейский «крест реформ». Дисбалансы не уменьшаются, а растут



Источник: Еврокомиссия

Китай

■ Народный банк Китая продолжает бороться с пузырьём на рынке жилья

НБК ужесточает условия получения ипотеки в Пекине

В Китае продолжается постепенная пошаговая борьба с перегревом рынка недвижимости. На прошедшей неделе Народный банк Китая сообщил о новом ужесточении правил получения ипотечного кредита в Пекине. Кредитные условия при покупке второго жилья теперь не зависят от погашения первого кредита. Раньше, после погашения ипотеки, заёмщик мог брать новый кредит на тех же условиях, что и первый (в среднем – от 2,75% до 4,9% годовых, первый взнос – 35%). Теперь наличие квартиры, купленной в ипотеку, даже при погашенном кредите автоматически повышает минимальный первый взнос до 60% (50% до введения новых правил). Также НБК обратил внимание на проблему фиктивных разводов. Теперь при рассмотрении заявки на ипотеку будет учитываться не только наличие кредита у самого заёмщика, но также и у его супруга (даже бывшего). Ещё одним нововведением стало ограничение срока кредита. Теперь максимальный срок ипотеки составит 25 лет. НБК ожидает, что увеличение ежемесячных платежей ослабит спрос на жилье в Пекине.

Для покупателей жилья премиум-класса действуют повышенные ставки

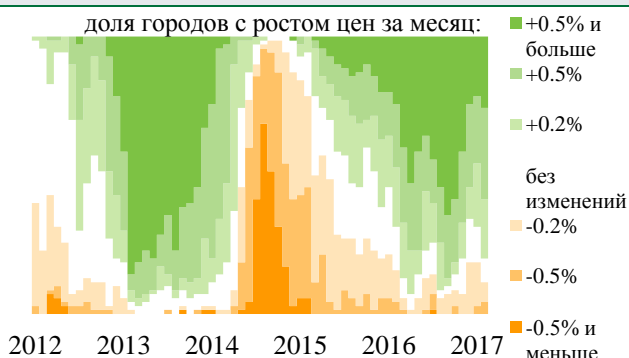
Ужесточения коснулись и покупателей «нетипичного» жилья (аналог премиум-класса). С сентября прошлого года в Пекине действуют повышенные требования к кредиту на покупку жилья, площадь которого более 144 кв. м. или стоимость которого более чем на 20% выше установленного властями показателя. По новым правилам, для получения кредита на покупку второй квартиры премиум-класса первый взнос составит 80% (ранее – 70%).

Ажиотажный спрос – главный фактор роста цен на жилье

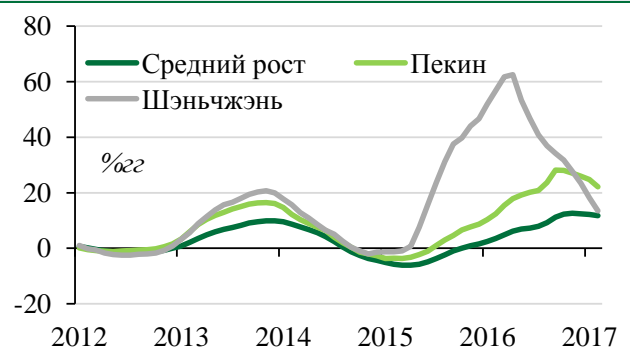
В феврале средний рост цен на жилье в Китае составил 11,8%гг (12,4% в декабре), в Пекине – 22,1% (25,9% в декабре). Удивительно, что при таких жёстких мерах китайцы продолжают предъявлять спрос на жилье. «Директивная» урбанизация страны, безусловно, поддерживает рынок, но главным фактором все же остаётся ажиотажный спрос. Важно понимать, что для покупки жилья в Пекине необходима значительная сумма денег. В ноябре, по данным China Index Academy, средняя стоимость кв. м. жилья в Пекине составляла \$6 тыс. (388,7 тыс. руб. по курсу ноября 2016). В Москве аналогичный показатель в ноябре не достигал и 175 тыс. руб.

Благодаря регулярному ужесточению правил получения ипотечного кредита пик роста цен в крупнейших городах Китая уже пройден. Но мы ожидаем от НБК введения новых мер и продолжения «ручного регулирования» рынка.

Меры НБК способствуют стабилизации цен на жилье



Пик роста цен в крупнейших городах пройден



Источник: Haver Analytics, расчёты ЦМИ

Источник: Haver Analytics, Reuters, расчёты ЦМИ

Турция

- Запрет на импорт российского зерна останется в силе ещё какое-то время, как минимум до референдума.

Запрет на импорт российского зерна – инструмент давления

Подтвердилась версия о том, что запретительные тарифы на зерно – инструмент давления на Россию с целью более быстрого снятия российских ограничений на турецкий сельскохозяйственный экспорт. Турецкие власти по-прежнему отрицают введение официальных ограничений, но ссылаются на коллективное нежелание турецких импортёров покупать российскую с/х продукцию из-за затягивания Россией снятия эмбарго с турецких товаров. На неделе Россия также не попала в число участников тендера на госзакупки ячменя. Министр экономики Турции отметил, что Россия может потерять до \$1,8 млрд с/х экспорта в Турцию. Очевидно, что введение неформальных ограничений на российское зерно является решением именно властей Турции, и является инструментом переговоров с Россией. Для властей обеих стран характерно нежелание идти на публичные компромиссы, если это может быть воспринято как слабость. Так что этот конфликт имеет шансы затянуться сам (как минимум до референдума 16 апреля), а также осложнить восстановление экономических связей России и Турции. Не помогает снижению противоречий между странами и информация о том, что российские военные присутствуют на территориях в северной Сирии, контролируемых курдами.

Турецкая мукомольная промышленность ориентирована на российское зерно, которое по большей части перерабатывается в беспошлинном режиме, а продукты переработки реэкспортируются в страны Азии и Африки. В 2016 году Турция экспортировала муки на \$1,3 млрд, а макаронных и хлебобулочных изделий – на \$1,5 млрд.

Череда ссор с Европой перед референдумом продолжается

В этот раз ноту протеста получила Швейцария. В Берне в эти выходные прошла про-курдская демонстрация под лозунгом «скажи «Нет» Эрдогану». Она, предсказуемо, дала турецким властям повод обвинить Швейцарию в поддержке терроризма. На неделе Эрдоган пообещал пересмотреть связи с Европой после апрельского референдума, и возможно организовать ещё один референдум – по вопросу продолжения процесса вступления Турции в ЕС. Кампания конфронтации призвана мобилизовать сторонников президента Турции, и, видимо, продолжится до времени проведения референдума 16 апреля. Так что в следующие недели мы ещё увидим резкие заявления с обеих сторон. В дальнейшем, в случае подтверждения референдумом расширения полномочий Эрдогана, турецкие власти будут более склонны к компромиссам.

Россия

- Рынок труда в феврале показал позитивную динамику: безработица снижается, реальные зарплаты растут
- Доходы населения несколько снизились, рост розницы замедлился
- Экономический рост остаётся неравномерным и неустойчивым
- Новость о фактическом запрете экспорта зерна в Турцию подтвердилась. Влияние на сельхозсектор значительно, но эффект на платёжный баланс минимален

Рынок труда показывает позитивную динамику

Ситуация на рынке труда улучшается. Уровень безработицы в феврале снизился с 5,3% до 5,2% (здесь и далее с учётом сезонности по оценке ЦМИ). Без учёта сезонного фактора безработица осталась на уровне 5,6%. Экономическое оживление продолжает оказывать давление на реальную заработную плату, которая выросла на 0,6%мм в феврале. Зарплата растёт седьмой месяц подряд, практически вернувшись на уровень декабря 2014 года. Тем не менее, годовой рост замедлился с 3,1% до 1,3%, частично за счёт календарного фактора. Основным сдерживающим фактором остаётся оплата труда в бюджетном секторе. Более того, отставание от коммерческого сектора усиливается. Если в январе 2016 средний уровень зарплат в здравоохранении составлял 93% от уровня средних зарплат в обработке, то в январе этого года – только скромные 83%. Аналогичная ситуация наблюдается в образовании: снижение с 84% до 75% соответственно. Но весьма вероятно, что в скором времени тенденция изменится. Повышенная индексация зарплат бюджетников может быть анонсирована во второй половине 2017 года, что вполне ожидаемо в предвыборный год, особенно при получении дополнительных нефтегазовых доходов.

Доходы упали, рост розницы замедлился

Несмотря на рост реальных зарплат, реальные располагаемые доходы населения снизились в феврале на 6,6%мм (с учётом сезонности по оценке ЦМИ). Значительное падение в первую очередь обусловлено высоким уровнем предыдущего месяца. Напомним, в январе производилась единовременная выплата пенсионерам в 5000 рублей. Февральская индексация пенсий не смогла поддержать доходы; снижение доходов потянуло вниз розничную торговлю. После увеличения на 1,9%мм в январе оборот вырос только на 0,2%мм в феврале (оценка ЦБР). В годовом выражении падение реальных доходов составило 4,1% против роста на 8,1% в январе, а розничного оборота – минус 2,6% против снижения на 2,3% в январе.

Экономический рост остаётся неустойчивым и неравномерным

Производственные индексы демонстрируют неоднородную динамику. Небольшой рост на 0,2мм (с учетом сезонности) в феврале показало только сельское хозяйство. Промышленность, строительство и транспорт сократились на 1,5%мм, 0,7%мм и 0,4%мм соответственно. Экономический рост остаётся неустойчивым, индексы волатильны. В прошлом месяце данные отрасли показали заметный подъем (0,7%мм, 0%мм и 1,8%мм). Годовые темпы роста производства снизились из-за календарного фактора – в прошлом феврале было на 2 рабочих дня больше. Сельское хозяйство и транспорт выросли на 0,2% и 3,8%гг, а промышленность и строительство упали на 2,7%гг и 4,5%гг соответственно.

Длительный запрет на ввоз пшеницы в Турцию снизит объёмы экспорта

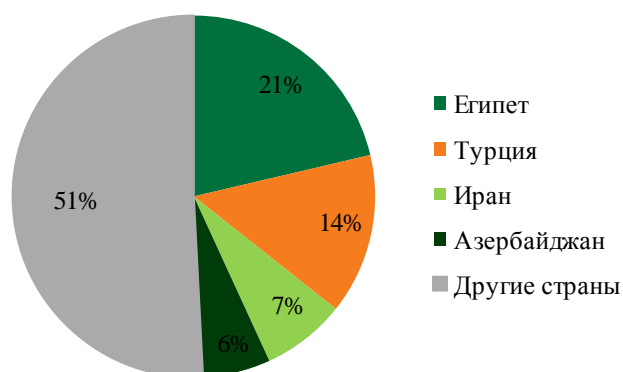
Новость о фактическом запрете экспорта зерна в Турцию подтвердилась. Турция исключила Россию из беспошлинного списка, что означает необходимость уплаты запретительной 130% пошлины. Для российских производителей турецкий рынок значителен – это второй крупнейший покупатель после Египта (14% и 21% экспорта пшеницы в 2015 году). Потери будут сильно зависеть от продолжительности действия ограничений. Весной поставки зерна обычно невелики, хотя и существенны – в среднем 17% годового итога. Но в этом году аграрии предполагали поставить весной больше, нагнав отставание прошлых месяцев. Дело в том, что несмотря на рекордный урожай зерновых (122 млн тонн, +14%гг), экспорт до сих пор ниже прошлогодних показателей на 3пп. Причиной послужили временные ограничения импорта со стороны Египта осенью 2016 года и низкие мировые цены. Без турецкого рынка экспортёрам придётся быстро искать новых покупателей. В таких условиях снижение поставок практически неминуемо. Но влияние эмбарго на платёжный баланс будет незначительным, так как на зерно приходится только 1,5% российского экспорта.

На весну приходится 17% годового экспорта пшеницы (2015)



Источник: ФТС

На Турцию и Египет приходилось 35% экспорта пшеницы (2015)



Источник: ФТС

Беларусь

- ВВП в январе-феврале - минус1%гг, промышленность - плюс3,1%гг
- В банковской системе возобновился рост проблемных активов

Сокращение ВВП ускоряется: -1%гг в январе-феврале

Белорусская экономика вновь ускорила падение, несмотря на низкую базу 2016г. По итогам января-февраля сокращение ВВП составило 1%гг, после минус 0,5%гг в январе. Быстрее всего падает строительный сектор, который показал снижение по итогам первых двух месяцев на 14,4%гг. Экономическая конъюнктура не способствует и не начнет способствовать восстановлению деловой активности в строительстве в ближайшие месяцы. Ещё двумя отраслями, продемонстрировавшими снижение валовой добавленной стоимости, стали промышленные услуги (-3,5%гг) и торговля (-3%гг).

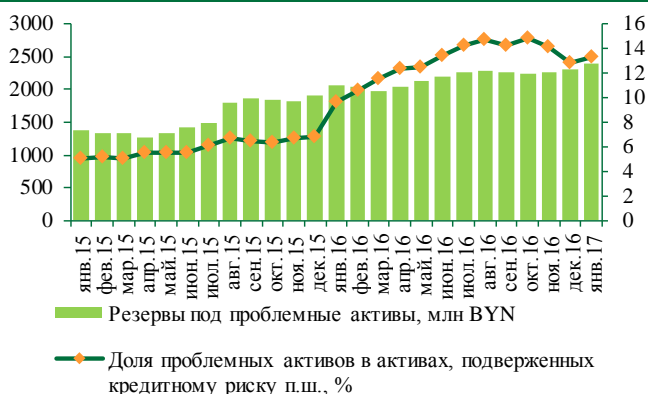
Промышленность замедлила рост до 3,1%гг в январе-феврале

Рост промышленного производства замедлился в январе-феврале до 3,1%гг (5,9%гг в январе). Драйвером такого замедления стала обрабатывающая промышленность, которая выросла в январе-феврале всего на 3,5%гг, после 8,5%гг месяцем ранее. Ухудшение динамики происходило практически во всех отраслях обработки. Единственным исключением стало производство кокса и продуктов нефтепереработки. Однако замедление падения с минус 35,5%гг до минус 34,5%гг трудно назвать положительным результатом.

Возобновился рост проблемной задолженности

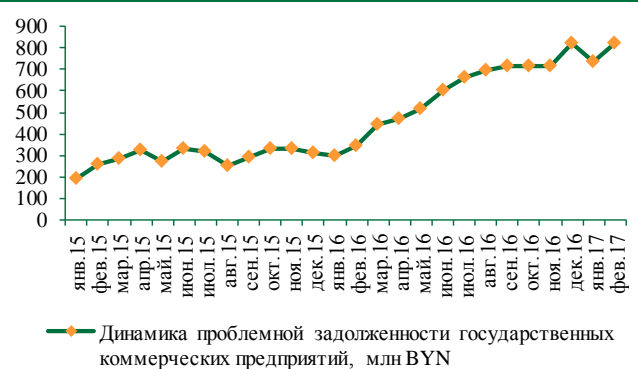
После недолгого снижения, в банковской системе возобновился рост проблемной задолженности. В январе доля проблемных активов в активах, подверженных кредитному риску, составила 13,3% (+0,5пп за месяц). Ухудшение качества ссудного портфеля заставляет банки увеличивать отчисления в резервы, которые за последний месяц показали рост на 3,2%мм. Драйвером роста проблемной задолженности, вполне ожидаемо, стал государственный сектор, объем проблемных кредитов в котором увеличился на 12%мм. Для поддержки неэффективного госсектора власти используют механизм директивного кредитования. Именно благодаря льготным кредитам ранее держались на плаву многие государственные предприятия. Однако сейчас объёмы поддержки снижаются. Связанное с этим ухудшение финансового состояния госпредприятий приводит к росту проблемных активов и вновь обостряет проблему необходимости трансформации неэффективного госсектора.

Доля проблемной задолженности начала вновь расти, заставляя банки наращивать резервы



Источник: НБРБ

Основной драйвер роста просрочки – плохие долги госпредприятий



Источник: НБРБ

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ**США**

30 марта – ВВП, 3я оценка (4 кв.)

31 марта – пересмотр данных по пром. производству

Еврозона

31 марта – ИПЦ, 1я оценка (март)

Япония

29 марта – розничная торговля (февраль)

31 марта – безработица, ИПЦ (февраль)

Китай

30 марта – счет тек. операций, 2я оценка (4 кв.)

Турция

27 марта – загрузка мощностей (март)

30 марта – заезд туристов (февраль)

31 марта – внешняя торговля (февраль)

31 марта – ВВП, 1я оценка (4 кв.)

Беларусь**Казахстан**

1 апреля – ИПЦ, ИЦП (март)

Украина**Россия**

31 марта – счет тек. операций, 2я оценка (4 кв.)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	кв														
	I кв				II кв				III кв				IV кв		
рост гг, %	2011	2012	2013	2014	2015	2016									
США	1.6	2.2	1.7	2.4	3.3	3.0	2.2	1.9	1.6	1.3	1.7	1.9			
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			
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			
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			
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			
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			
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			
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			
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			
Турция	11.1	4.8	8.5	5.2	3.5	7.2	5.9	7.4	4.5	4.5	-1.8				
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			
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			
Казахстан	7.5	5.0	6.0	4.3	2.3	1.7	1.2	1.2	-0.1	0.3	0.9				
Россия	4.0	3.5	1.3	0.7	-2.8	-4.5	-3.7	-3.8	-1.2	-0.6	-0.4				
Промышленное производство	июл														
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016										
США	3.8	2.9	4.1	0.7	-0.9	-1.1	-1.1	-0.7	-0.3	0.7	0.2	0.3			
Еврозона	-2.4	-0.7	1.3	1.8	-0.3	2.4	1.4	0.8	3.2	2.5	0.6				
В-британия	-2.6	-0.4	1.6	1.1	2.1	0.9	0.5	-0.7	2.2	4.3	3.2				
Япония	0.0	-0.8	2.2	-1.1	-4.2	4.5	1.5	-1.4	4.6	3.2	3.7				
Бразилия	-2.6	2.1	-3.0	-8.2	-6.3	-5.0	-4.6	-7.3	-1.2	-0.1	1.4				
Индия	0.8	0.6	1.9	3.3	-2.5	-0.7	0.7	-1.9	5.7	-0.1	2.7				
Китай	10.0	9.7	8.2	6.0	6.0	6.3	6.1	6.1	6.2	6.0					
Чехия	-1.8	1.5	4.9	4.5	-13.9	13.3	2.7	-1.7	7.0	2.7	9.6				
Венгрия	-1.3	1.5	7.3	7.2	0.1	3.2	-3.7	-1.8	0.7	1.9	1.6				
Турция	0.6	3.1	3.6	3.1	-4.7	2.2	-3.1	2.1	2.8	1.6	2.6				
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			
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			
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			
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			

Безработица	среднее за год																														
	июл				авг				сен				окт				ноя				дек				янв				фев		
%, метод МОТ	2016												2017																		
США	8.1	7.4	5.9	5.3	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7																			
Еврозона	11.4	12.0	11.4	10.9	10.0	10.0	9.8	9.7	9.7	9.6	9.6																				
В-британия	8.0	7.6	5.7	5.4	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7																				
Япония	4.4	4.0	3.4	3.4	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0																				
Бразилия	7.0	7.2	6.8	8.3	11.6	11.8	11.8	11.8	11.9	12.0	12.6																				
Индия																															
Китай (кв.)	4.1	4.1	4.1	4.0			4.0				4.0																				
Чехия	8.5	6.9	7.5	6.5	5.4	5.3	5.2	5.0	4.9	5.2	5.3	5.1																			
Венгрия	10.8	10.4	7.2	7.0	5.0	5.0	4.9	4.8	4.5	4.5	4.3																				
Турция	8.9	9.4	10.9	10.3	10.7	11.3	11.3	11.8	12.1	12.7																					
Беларусь																															
Украина (кв.)	7.8	7.4	9.3	9.3			8.8			9.7																					
Казахстан	5.3	5.2	5.0	5.0	5.1	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9																			
Россия	5.6	5.5	5.3	5.6	5.3	5.2	5.2	5.4	5.4	5.3	5.6	5.6																			
Розничные продажи	июл																														
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016																										
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																			
Еврозона	-2.0	-0.8	1.3	2.7	1.8	0.6	1.1	2.9	2.7	1.2	1.2																				
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																			
Япония	2.2	1.0	1.7	-0.2	-0.2	-2.2	-1.7	-0.2	1.7	0.7	1.0																				
Бразилия	8.6	4.3	2.4	-4.2	-5.6	-5.5	-5.7	-8.1	-3.8	-4.9																					
Индия																															
Китай	14.2	13.1	12.0	10.7	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9																					
Чехия	-0.9	1.0	5.5	7.8	-0.4	11.4	4.7	0.5	8.6	3.7	7.7																				
Венгрия	-2.1	1.6	5.2	5.5	3.9	4.3	5.1	2.6	4.5	3.3	3.8																				
Турция	5.2	4.1	4.1	3.6	-2.7	0.1	1.0	-0.2	-2.0	-2.8	-2.0																				
Беларусь	14.1	18.0	6.0	-1.3	-5.3	-7.3	-4.4	-7.1	-7.0	-5.8	-4.6	-2.8																			
Украина (с н.г)	13.8	5.6	-9.6	-23.7	3.0	3.8	3.9	3.2	4.3	4.4	2.9	0.3																			
Казахстан	12.9	12.8	12.0	-2.0	0.1	4.1	0.1	5.6	0.5	6.4	3.5	5.5																			
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																			

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев			
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016						
США		2.1	1.5	0.8	0.7	0.8	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.7
Еврозона		2.5	0.8	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	2.0
В-британия		2.8	2.0	0.5	0.2	0.6	0.6	1.0	0.9	1.2	1.6	2.3
Япония		-0.0	1.6	2.4	0.2	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4
Бразилия		5.4	5.9	6.4	10.7	8.7	9.0	8.5	7.9	7.0	6.3	4.8
Индия		9.7	9.9	5.0	5.6	6.1	5.1	4.4	4.2	3.6	3.4	3.7
Китай		2.7	2.5	1.5	1.6	1.8	1.3	1.9	2.1	2.3	2.1	0.8
Чехия		3.3	1.4	0.1	0.1	0.5	0.6	0.5	0.8	1.5	2.0	2.5
Венгрия		5.7	0.4	-0.9	0.9	-0.3	-0.1	0.6	1.0	1.1	1.8	2.9
Турция		8.5	7.4	8.2	8.8	8.8	8.1	7.3	7.2	7.0	8.5	10.1
Беларусь		64	17	16	12.0	12.2	11.8	11.1	11.0	11.4	10.6	7.0
Украина		0.6	0.5	24.9	43.3	7.9	8.4	7.9	12.4	12.1	12.4	14.2
Казахстан		4.8	5.1	7.4	13.6	17.7	17.6	16.6	11.5	8.7	8.5	7.8
Россия		5.1	6.5	11.4	12.9	7.2	6.9	6.4	6.1	5.8	5.4	5.0
Индекс цен производителей		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев			
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016						
США		1.9	1.9	-0.4	-2.7	-2.2	-2.1	-0.1	0.6	0.5	1.9	3.0
Еврозона		2.7	2.7	-2.6	-3.0	-2.6	-1.9	-1.5	-0.4	0.1	1.6	3.5
В-британия		2.8	2.8	-1.1	-1.4	0.4	0.9	1.3	2.1	2.4	2.7	3.7
Япония		-0.9	-0.9	1.8	-3.5	-4.0	-3.6	-3.2	-2.7	-2.2	-1.2	0.5
Бразилия		5.9	5.9	2.2	11.3	13.2	13.2	11.0	8.4	6.9	7.7	6.4
Индия (опт)		7.6	7.6	0.1	-0.7	3.7	3.9	3.8	3.8	3.2	3.4	6.6
Китай		-1.7	-1.7	-3.3	-5.9	-1.7	-0.8	0.1	1.2	3.3	5.5	7.8
Чехия		0.5	0.5	-3.7	-2.9	-4.0	-3.4	-2.4	-1.7	-1.3	-0.4	2.1
Венгрия		3.7	3.7	0.1	-1.3	-2.3	-2.8	-2.6	-1.2	-0.5	0.5	2.2
Турция		5.6	5.6	6.4	5.7	4.0	3.0	1.8	2.8	6.4	9.9	15.4
Беларусь		84.0	10.7	13.4	16.0	12.5	11.8	9.2	9.3	9.1	12.0	7.7
Украина		3.8	3.8	31.8	25.4	18.3	18.9	19.6	29.2	32.0	35.7	38.9
Казахстан		3.8	3.8	-1.6	-4.8	24.8	26.3	26.1	19.9	17.8	15.5	31.2
Россия		6.6	6.6	5.9	12.4	4.5	3.1	5.1	3.1	4.3	7.4	15.1

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2015				2016			
		I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV 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*									
		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0.2	-0.6	0.1	1.0	0.4	-0.4	-0.2	
Строительство	-	1.9	-1.2	-1.3	1.3	-0.4	-1.6	0.0	-0.7
Розничная торговля	-	0.3	-0.2	0.3	-0.6	-0.3	-2.8	1.9	0.2
Грузооборот транспорта	-	1.8	0.4	1.8	-1.4	1.7	0.4	1.8	-0.4
Реальные расп. доходы	-	-0.5	-0.5	2.2	-1.8	-1.6	3.1	5.1	-6.6
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	1.4	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3	-2.7
Строительство	-	-2.4	-1.6	-6.5	-0.6	1.5	-5.4	-2.4	-4.5
Розничная торговля	-	-5.1	-5.0	-3.4	-4.2	-4.1	-5.9	-2.3	-2.6
Грузооборот транспорта	-	1.4	3.0	4.1	-0.5	2.7	3.3	8.2	3.8
Реальные расп. доходы	-	-7.8	-8.5	-2.9	-5.6	-6.0	-6.4	8.1	-4.1
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	36.7	36.8	36.9	36.9	36.4	38.4	38.0	
-	рост %мм	0.5	0.5	0.3	-0.2	1.1	5.4	-1.1	
Наличные деньги М0	-	1.2	-0.2	-0.4	-1.0	-0.3	5.4	-2.3	
ИПЦ	-	0.5	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	0.6	0.2
ИЦП	-	0.1	-1.4	0.7	0.3	0.7	0.6	3.3	0.8
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	22.5	23.3	25.5	24.9	26.6	31.1	25.1	
Импорт товаров (ЦБ)	-	16.0	18.4	18.2	18.3	17.5	19.3	13.7	
Международ. резервы	-	393.9	395.2	397.7	390.7	385.3	377.7	390.6	397.3
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	2.9	-1.9	0.6	4.2	-0.2	6.1	4.0	1.7
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1102	1173	1150	1146	995	2023	1266	1025
Расходы фед. бюджета	-	1114	1249	1281	1152	1214	3256	1231	1208
Профицит(+)/Дефицит(-)	-	-13	-77	-131	-6	-219	-1234	36	-183
Резервный Фонд	трлн руб	2.56	2.09	2.04	1.99	2.03	0.97	0.97	0.93
Фонд НБ	трлн руб	4.84	4.72	4.62	4.54	4.63	4.36	4.36	4.20

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 24 марта за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1.080	0.57	2.06	-3.37
Евро	0.926	-0.56	-2.02	3.48
Япония, йена	111.33	-1.22	-1.10	-1.38
Великобритания, фунт	0.802	-0.61	0.67	13.51
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	287.35	0.09	-1.49	2.48
Польша, злотый	3.947	-0.92	-2.92	3.38
Румыния, лев	4.212	-0.56	-1.25	5.51
Чехия, коруна	25.01	-0.58	-2.03	3.26
Америки				
Аргентина, песо	15.590	0.26	0.58	7.59
Бразилия, реал	3.107	0.52	1.58	-15.46
Канада, доллар	1.338	0.22	2.09	1.00
Мексика, песо	18.750	-1.68	-4.65	6.47
Азия				
Австралия, доллар	1.312	1.00	1.19	-1.25
Израиль, шекель	3.630	0.04	-1.77	-5.23
Индия, рупия	65.40	-0.08	-1.93	-2.25
Индонезия, рупия	13326	-0.12	-0.18	0.57
Китай, юань	6.880	-0.29	0.26	5.65
Корея, вон	1117	-1.02	-1.37	-4.34
Малайзия, ринггит	4.423	-0.25	-0.54	9.83
Таиланд, бат	34.56	-0.78	-1.14	-2.15
Турция, лира	3.610	-0.62	1.17	25.72
Европа				
Дания, крона	6.888	-0.48	-1.93	3.25
Норвегия, крона	8.494	0.23	1.89	0.12
Швейцария, франк	0.991	-0.73	-1.47	1.62
Швеция, крона	8.813	-0.21	-1.98	6.30
СНГ				
Казахстан, тенге	317.0	0.43	1.65	-8.70
Украина, гривня	27.100	0.82	0.74	3.63
Беларусь, рубль	19560	0.00	0.00	-3.36
Россия, рубль к доллару	56.94	-0.29	-1.41	-17.37
Россия, рубль к евро	61.49	0.13	0.63	-19.91
Россия, рубль к корзине	58.99	-0.09	-0.46	-18.58

индекс, страна	на 24 марта	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	20596.72	-1.52	-0.71	-1.5	-0.7	17.6
S&P 500, США	2343.98	-1.44	-0.90	-1.4	-0.9	15.1
NIKKEI 225, Япония	19262.53	-1.33	-0.61	-0.1	0.5	15.6
DAX, Германия	12064.27	-0.26	0.81	0.3	2.9	18.3
CAC40, Франция	5020.90	-0.17	2.70	0.4	4.8	12.1
FTSE 100, Великобритания	7336.82	-1.19	0.85	-1.8	1.5	36.4
DJ STOXX, Европа	3038.37	0.09	3.12	0.7	5.2	5.5
Shanghai Comp., Китай	3269.45	0.99	0.50	1.3	0.2	4.5
Bovespa, Бразилия	63853.77	-0.55	-7.53	-1.1	-9.0	52.1
Bombay 200, Индия	3953.84	-0.41	2.14	-0.3	4.1	24.6
KASE, Казахстан	1565.20	-0.12	-0.45	-0.5	-2.1	67.6
PFTS, Украина	272.63	-0.38	-0.19	-1.2	-0.9	12.7
MICEX, Россия	2039.77	0.14	-4.13	0.4	-2.8	32.2
RTS, Россия	1124.66	1.15	-3.18	1.1	-3.2	32.7

товар	на 24 марта	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	48.4	-1.2	-1.7	-12.1	31.9
нефть Brent, \$/б.	49.9	-0.3	-1.0	-11.3	32.1
нефть WTI, \$/б.	47.3	-2.2	-1.6	-12.4	24.0
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	15.20	-4.6	-5.4	-16.0	26.1
медь, \$/т LME*	5777	-2.4	1.1	-4.4	16.1
никель, \$/т LME*	9807.5	-3.9	-0.3	-9.2	13.9
алюминий, \$/т LME*	1928.8	1.4	3.3	2.9	31.5
стальная лента, \$/т, Европа	606.8	-0.1	-0.5	2.1	60.7
цинк, \$/т LME*	2811.8	-1.8	4.6	-2.1	57.4
олово, \$/т LME*	19881	-2.8	2.7	0.6	14.4
свинец, \$/т LME*	2342.5	2.7	3.7	3.9	33.7
SPGS индекс с/х товаров	291.2	-2.6	-2.5	-6.4	1.6
Baltic Dry Index, фрахт	1240	3.7	14.2	59.4	205.4
золото, \$/унция	1243.8	1.3	3.3	0.6	2.3
серебро, \$/унция	17.75	2.5	4.3	-1.1	17.0
платина, \$/унция	961	0.3	2.0	-3.8	1.8
палладий, \$/унция	809.0	4.7	8.8	3.9	41.3

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	AVKiselew@sberbank.ru
Александра Филиппова	США	AIVFilippova@sberbank.ru
Николай Фролов	Евразия	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Константин Козлов	Турция, 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.