



## Новости глобальной экономики

---

15 – 21 августа 2016

**РЫНКИ:** Фондовые индексы на уровне прошлой недели, котировки Brent преодолели отметку \$50/барр.

**НОВОСТИ ПО СТРАНАМ:** У директоров ФРС США нет консенсуса относительно скорости повышения ставки. В июле рост цен в США остановился. Итальянский банковский сектор ждёт жёсткая консолидация. Китай вошел в топ-25 Глобального инновационного индекса. В Китае вновь запускаются программы развития отдельных регионов.

**РОССИЯ:** Сельское хозяйство в июле выросло, а промышленность упала. Розничная торговля перестала сокращаться, несмотря на снижение реальных зарплат и доходов. Дефицит федерального бюджета снизился до 3,3%ВВП за счет серьезной экономии на расходах при продолжающемся недоборе доходов.

**СОСЕДИ:** В Беларуси сокращение ВВП ускорилось в январе-июле до 2,7%гг. Из всех секторов растет только сельское хозяйство: 4,2%гг по итогам семи месяцев. В Казахстане официальная статистика подтвердила возвращение ВВП в зону роста (0,1%гг в первой половине 2016г). Основная причина - масштабные программы господдержки.

## Финансовые и товарные рынки

- MSCI World на уровне прошлой недели
- Котировки нефти продолжили бурный рост, +20% с начала месяца

Мировые фондовые индексы практически не изменились за неделю, а котировки Brent впервые за несколько месяцев преодолели отметку \$50/барр.

### Вышли протоколы заседания ФРС

Одним из важных событий прошлой недели стала публикация последних протоколов с заседания правления ФРС, где регулятор оставил ставки на уровне 0,25-0,5%. В разделе «США» мы подробно осветили эту тему, поэтому в данном разделе уделим внимание рынку нефти.

### Brent +9\$/барр с начала месяца

Впервые с начала июля котировки Brent преодолели отметку \$50/барр. Мы не беремся судить, насколько это событие стало «психологически важным» для участников рынка, однако рост цен действительно впечатляет. Еще в начале августа котировки доходили до \$41,5/барр, т.е. рост составил порядка 20% за неполный месяц.

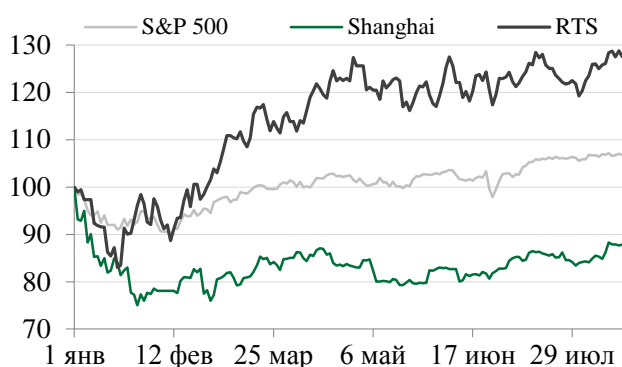
### ОПЕК вновь выступил со словесными интервенциями

Сыграли свою роль как структурные, так и временные факторы, хотя последние превалировали. В частности, в очередной раз напомнила о себе ОПЕК. В сентябре, в рамках международного энергетического конгресса в Алжире, состоится очередная встреча картеля и других стран-производителей (в т.ч. России). Министр промышленности Саудовской Аравии вновь заявил о возможном обсуждении квотирования странами-участницами организации. Рынок продолжает реагировать на эти высказывания, хотя опыт этого года показал, что «картель» уже не в силах координировать действия своих членов, не говоря уже о других странах.

### Прогноз по добыче в США остается негативным

Со стороны структурных факторов, мы видим продолжение постепенной ребалансировки рынка. Американские (и не только) производители продолжают выжимать максимум из самых производительных скважин, тем самым снижая средние издержки. Однако в долгосрочном плане эта стратегия неустойчива, а значит им придется снизить производство. По прогнозам EIA, снижение добычи сырой нефти в США в 2016 и 2017 году составит 0,7 и 0,4 мб/д соответственно.

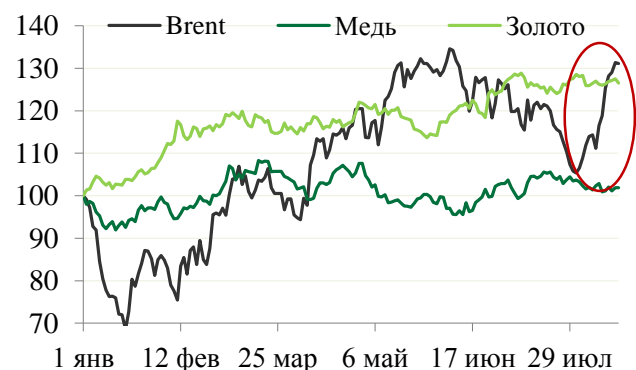
**Фондовые индексы**  
1 янв 2016 = 100



Источник: Bloomberg

**Товарные рынки**

Долл. США, 1 янв 2016 = 100



Источник: Bloomberg

## США

- У ФРС нет консенсуса относительно дальнейшего повышения ставки
- В июле рост цен остановился, а промышленность прибавила 0,7%мм

### Голоса директоров ФРС разделились

Согласно протоколу июльского заседания ФРС мнения участников относительно скорости повышения ключевой ставки в будущем разделились. Это в первую очередь говорит о том, что директорам требуется больше уверенности в восстановлении экономики США. Пока слабые данные ВВП (1,4%гг в 1П2016), низкая инфляция, а также высокая волатильность на рынке труда не позволяют директорам уверенно говорить о следующем повышении ставок. В протоколе заседания осторожно отмечается, что «некоторые участники полагают, что в скором времени макроэкономические реалии гарантировано позволят ФРС сделать следующий шаг в ужесточении политики». Однако рынок не спешит в это верить, ожидая главного события этой недели – выступления Джанет Йеллен в Джексон Холл 26ого августа. Вероятность повышения ставки в 2016 году пока остается чуть ниже 50%.

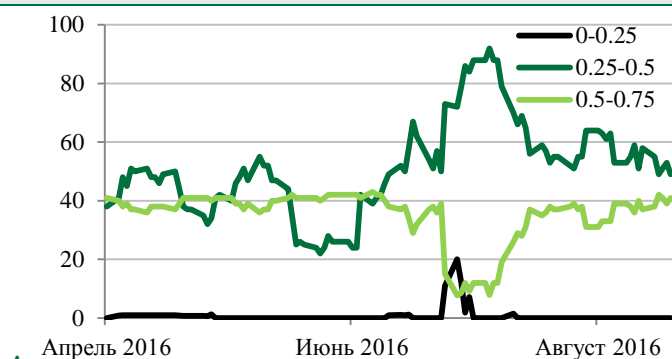
### «Естественная» ставка ниже, чем думает ФРС?

В то же время продолжается дискуссия относительно «естественного» уровня ставки в США, которая может иметь прямое влияние на траекторию ключевой ставки ФРС. На прошлой неделе президент ФРС Сан-Франциско Джон Уильямс опубликовал статью, в которой он признает, что «естественная» процентная ставка в настоящее время очень низкая, и вероятно, будет оставаться очень низкой в течение длительного времени. По его мнению, это означает, что ЦБ должны пересмотреть подход к монетарной политике и таргетированию инфляции и, соответственно, саму целевую инфляцию. Экономист Ларри Саммерс, комментируя статью, написал, что считает, таким же разумным предположение о дальнейшем падении естественной ставки, как и предположение о ее нормализации. В этом контексте интересно услышать комментарии Джанет Йеллен 26-го августа.

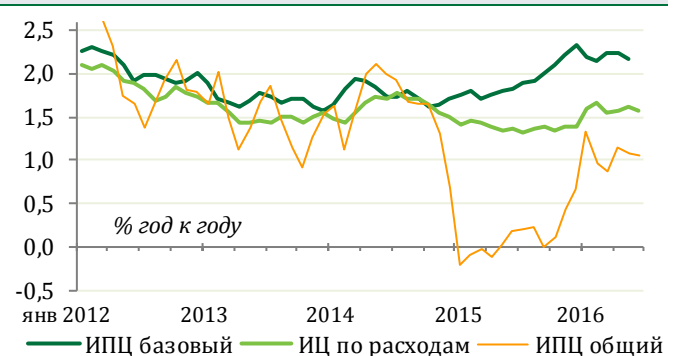
### Инфляция и промышленность хуже ожиданий

На этом фоне неопределенности добавляет остановка роста цен в июле (ИПЦ: 0%мм, базовая компонента ИПЦ: 0,1%мм). Также чуть ниже прогнозов оказался рост промышленности: 0,7%мм против ожидаемых 0,8%мм. Обработка при этом прибавила 0,5%мм.

**Уровень ставки после декабрьского заседания (вероятность)**



**ИЦП в годовом выражении в июле замедлился 1,1%гг до 0,9%гг**



Источник: Bloomberg

Источник: ФРС

## Еврозона

- Старение рабочей силы отнимет у производительности труда 3пп
- Торговля с Россией застыла на уровне 2010 года
- Маленькие итальянские банки исчезнут в ближайшие несколько лет

**Эффект старения населения замедлит страны еврозоны больше, чем другие развитые страны**

В отличие от США и Великобритании, где население в трудоспособном возрасте всё ещё молодеет, в странах еврозоны оно стареет и довольно быстро. В следующие 20 лет доля работников 55-64 лет вырастет с текущих 15% до 20%. Как это отразится на производительности труда? С одной стороны, у таких работников больше опыта, с другой, проблемы со здоровьем и, возможно, устаревшие навыки. Текущий консенсус: производительность растёт с возрастом до 40-50 лет, затем снижается. По оценке МВФ увеличение доли работников возраста 55-64 лет на 5пп снижает производительность труда на 3пп. Это означает, что еврозона будет расти медленнее, чем развитые страны в среднем. Более того, максимальное снижение производительности труда произойдёт в странах, которые уже не могут себе этого позволить – Греции, Испании, Португалии, Италии. Смягчить снижение производительности труда можно за счёт увеличения расходов на здравоохранение и исследования в области здравоохранения. А устаревшие навыки можно исправить курсами повышения квалификации.

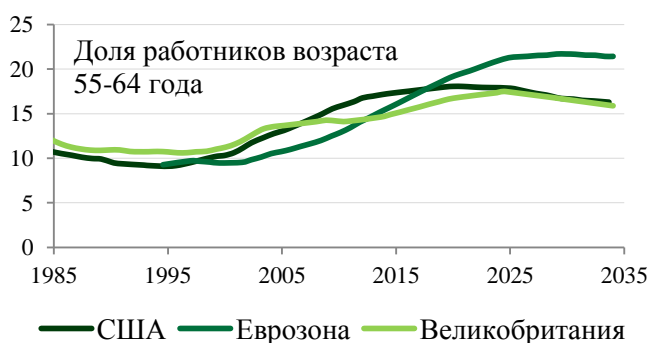
**Торговля России с еврозоной застыла на уровне 2010 года**

Торговый оборот России с еврозоной после падения цен на нефть вернулся на уровень 2010 года и с тех пор не меняется. Турция, как мы писали ранее, давно стала для стран еврозоны более важным экспортным рынком (€40 млрд в янв-июн), чем Россия (€34 млрд в янв-июн). Зато еврозона остаётся важным экспортным рынком для России: за янв-июн мы продали на €22 млрд больше, чем купили.

**Маленькие итальянские банки не выживут даже в самом оптимистичном сценарии**

Продолжаем следить за развитием ситуации в итальянском банковском секторе. Хотя индекс FTSE Italia Banche пока стабилен, новости плохие. Согласно исследованию МВФ, выживут в ближайшие годы только крупные (топ-15) итальянские банки. Ни «банковского» TLTRO, ни возвращения небольшого роста ВВП (1-2%гг) не будет достаточно для восстановления прибыльности маленьких и средних банков при нулевой ключевой ставке. Итальянские банки в ближайшие 2-3 года ждёт жёсткая консолидация.

### Большинство жителей еврозоны считают, что экономика в плохом состоянии



Источник: МВФ

### Торговля еврозоны с Россией остановилась на уровне 2010 года



Источник: Евростат

## Китай

- Китай – первая страна со средним уровнем дохода в топ-25 Глобального инновационного индекса
- Китай снова вводит региональные программы развития

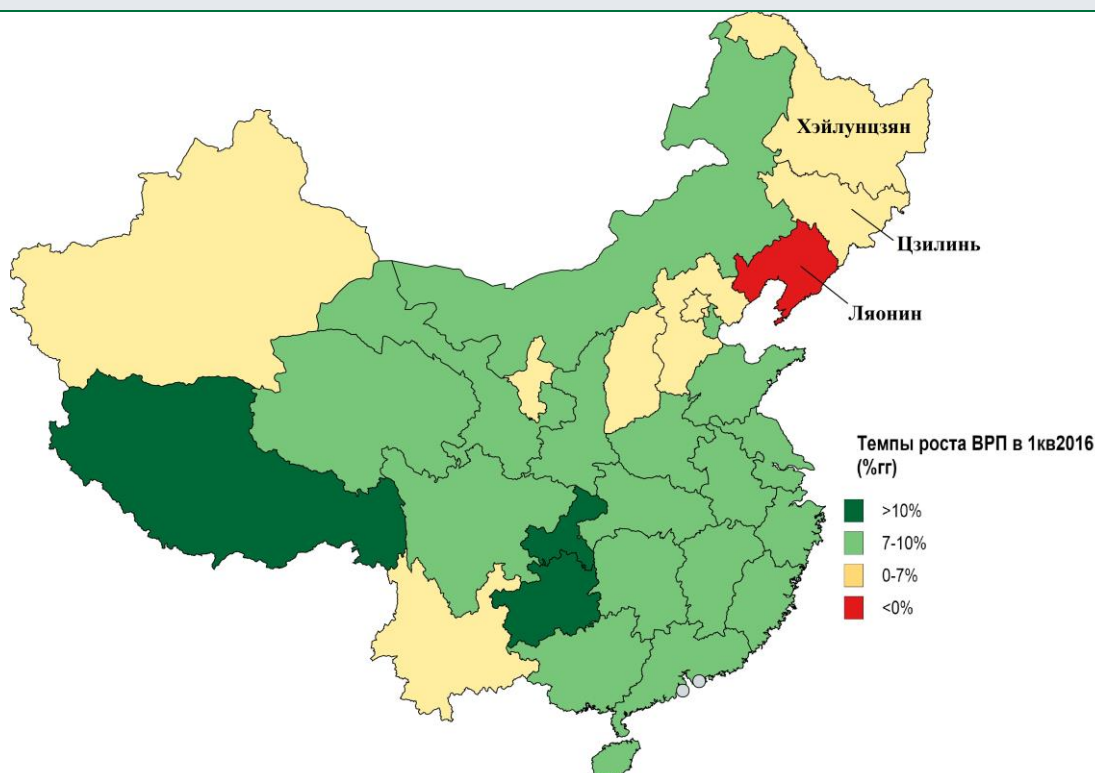
**Китай сможет избавиться от имиджа «сборочного конвейера» уже в ближайшие годы**

Китай занял 25 место в Глобальном инновационном индексе 2016 по версии Всемирной организации интеллектуальной собственности (29 место в 2015 году). Китай стал первой страной со средним уровнем дохода, поднявшейся на такую высокую позицию (Россия на 43 строчке). Однако ожидать резкого скачка в ближайшие годы не стоит – в докладе говорится о сохранении значительного «инновационного разрыва» между развитыми и развивающимися странами. Тем не менее, мы ожидаем постепенного улучшения позиций Китая. Китай намерен стать лидером в производстве высокотехнологичных товаров. В плане на XIII-ю пятилетку (2016-2020) заложен рост расходов на НИОКР с 2,1% до 2,5% ВВП. Реализация таких амбициозных планов должна найти свое отражение и в многочисленных рейтингах, оценивающих инновационный потенциал страны. Выйти на лидирующие позиции не только в мире, но даже в регионе будет непросто – на то, чтобы обогнать Сингапур (6 место), Гонконг (14) и Японию (16), уйдет не одна пятилетка. Впрочем, избавиться от имиджа «сборочного конвейера» Китаю по силам уже в ближайшие годы.

**Северо-Восток снова в фокусе внимания властей**

Национальная комиссия по развитию и реформам Китая заявила о подготовке трехлетнего плана по поддержке роста в трех северо-восточных провинциях – Хэйлунцзян, Цзилинь и Ляонин. В последние годы темпы роста ВРП в этих провинциях были одними из самых низких в Китае. В 1 кв. 2016 г.

**Северо-Восток растет медленнее других регионов, а его рост обеспечен тяжелой промышленностью**



замедление продолжилось. Ляонин и вовсе оказался единственным регионом, где зафиксировано падение ВРП (-1,3%гг). Эти три региона специализируются на тяжелой промышленности – база была заложена при помощи СССР еще в конце 1940-х и начале 1950-х годов. Однако сейчас Комиссия по реформам и развитию планирует бороться с избыточными мощностями в тяжелой промышленности. В 2015 году доля сектора услуг в ВВП Китая впервые превысила 50%. В провинциях Северо-Востока сектор услуг играет не столь значительную роль (менее 45%, в некоторых провинциях – менее 40%). Власти намерены провести структурные реформы в регионе, стимулировать инновации и стартапы и работать над улучшением качества жизни людей, что позволит нарастить потребительский спрос.

***Можно ожидать появления новых программ развития отдельных регионов в ближайшие годы***

Северо-восточные провинции не первый раз оказываются в фокусе внимания властей. В 2003 году в отношении Северо-Востока уже внедрялась специальная программа развития. Тогда была обновлена база тяжелой промышленности, что дало новый импульс роста (среднегодовой рост более 10% в 2004-2011). Спустя 13 лет власти ставят перед собой цель урезать производственные мощности в промышленности и развивать сектор услуг. Учитывая относительно небольшую долю сектора услуг в ВВП провинций Северо-Востока, можно ожидать заметного ускорения темпов роста региона в ближайшие 5 лет. Мы также ожидаем появления новых программ развития отдельных регионов страны в ближайшие годы.

## Россия

- Сельское хозяйство в июле выросло, а промышленность упала
- Розничная торговля перестала сокращаться, несмотря на снижение реальных зарплат и располагаемых доходов
- Дефицит федерального бюджета снизился до 3,3%ВВВ за счет серьезной экономии на расходах при продолжающемся недоборе доходов

### В 2016 г. ожидается рекордный урожай зерновых

Сельское хозяйство претендует на роль главного драйвера экономики в 3 кв. 2016. В июльской макростатистике оно уже показало самый высокий рост среди секторов (+0,7%мм, +4,9%гг). При этом прогнозы на урожай остаются крайне оптимистичными. Минсельхоз предварительно оценил урожай зерновых в 110 млн. тонн, а при сохранении благоприятной погоды – в 113-116 млн. тонн (в 2015 г. было 104,8 млн. тонн). По нашей оценке, это добавит 0,1-0,2пп в рост ВВП. Учитывая стабильность внутренней потребности в зерновых, а также вполне вероятный дефицит мощностей для хранения, Россия может стать мировым лидером экспорта пшеницы второй год подряд. В полном соответствии с приоритетами развития страны.

### Промышленное производство вновь вернулось в отрицательную зону

Менее оптимистичны июльские данные по сектору промышленности. После обнадеживающего роста на 0,4%мм (SA) месяцем ранее, в июле производство обвалилось на 0,9%. В годовом выражении темп роста вновь вернулся в отрицательную зону и составил -0,3%гг против +1,7%гг ранее. «Американские горки» промышленного производства объясняются, в первую очередь, неровной динамикой сектора обработки. Обрабатывающая промышленность упала в июле (-1,5%гг) после резкого роста в июне (+1,6%гг) и стагнации в мае (+0,3%гг). При этом июльский спад обработки прошелся широким фронтом – упали годовые темпы роста в большинстве выделяемых статистикой отраслей. Исключением стало только производство транспортных средств и оборудования.

### Спад зарплат и доходов не отразился на рознице

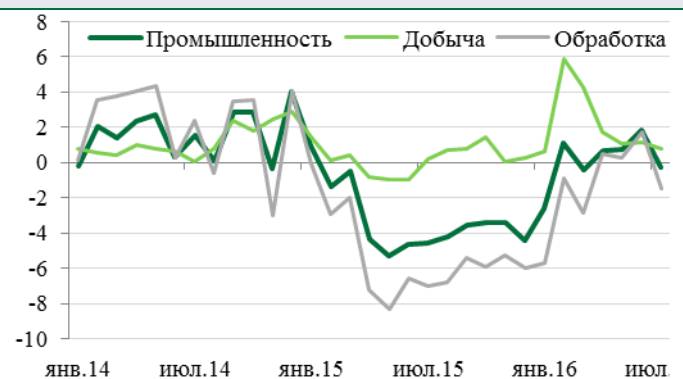
В июле продолжилось снижение реальных зарплат (-0,3%мм), потянувшее за собой располагаемые доходы населения (-1,1%мм). Сокращение доходов углубилось до 7%гг, отражая продолжающееся падение уровня жизни пенсионеров и занятых не в организациях. Однако, несмотря на снижение доходов, падение розничного товарооборота практически остановилось. Вероятно, это объясняется постепенным снижением нормы сбережений. По

#### Падение розницы практически остановилось в июле



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

#### Спад в обработке потянул за собой промышленное производство (%гг)



Источник: Росстат, расчеты ЦМИ

текущим итогам экономического кризиса розничные продажи продуктов питания упали на 12% от пика, а продажи непродовольственных товаров – на 20,1%.

***Доходы фед. бюджета продолжают отставать от плана***

Доходы федерального бюджета продолжают отставать от плана. По итогам семи месяцев собрано только 51% годового плана, тогда как в 2013-2015 годах собираемость составляла 57-62%. Основной причиной недобора стало выпадение нефтегазовых доходов (42% плана) при неплохой динамике ненефтегазовых (57% плана). Выпадение нефтегазовых поступлений, очевидно, объясняется низкими ценами на нефть. В рублевом выражении стоимость барреля нефти в январе-июле составила 2700 руб. (\$39 за баррель, 69 рубль за доллар) против запланированных 3150 руб. (\$50 за баррель, 63 рубля за доллар). Отметим, однако, что летние месяцы немного улучшили ситуацию – средняя цена составила 2850 рублей.

***Расходы сократились на 5,8%гг в номинальном выражении***

Недобор доходов вынудил резко сократить расходы бюджета. В номинальном выражении расходы упали на 5,8%гг, что означает значительное сжатие в реальном выражении. По итогам семи месяцев исполнено только 53% годового плана против 56-64% в 2013-2015 годах. Низкий уровень исполнения расходов вновь достигнут за счет экономии на «экономике» – план по данной статье выполнен на 35%. Напротив, опережая план финансируются расходы на социальная политику (63% плана). Дополнительный рост социальных расходов вероятен осенью, в связи с подготовкой к грядущим парламентским выборам. Однако бюджетные ограничения резко сужают возможности Правительства по индексации пенсий, ведь это не только увеличит расходы текущего года, но и приведет к росту будущих обязательств. В таком случае, вполне вероятно другое обсуждаемое предложение - осуществить разовую предвыборную выплату. Это, конечно, дешевле для бюджета, но может подорвать доверие к правилам игры.

***Дефицит федерального бюджета снизился до 3,3%ВВП***

Дефицит федерального бюджета снизился до 3,3%ВВП. В месячном выражении дефицит по итогам июля сократился с 1,8% до 1,3%ВВП. Более половины дефицита (780 из 1520 млрд. рублей) было профинансировано за счет Резервного фонда. Сейчас в фонде остаётся 2,6 трлн. рублей, из которых 1,5 трлн., по оценкам властей, может быть потрачено до конца года. Однако обсуждаемый перенос приватизации «Башнефти» и «Роснефти» на следующий год заметно увеличит нагрузку на бюджет и суверенные фонды, ведь от приватизации планировалось получить до 1 трлн. рублей. Кроме того, отмена давно анонсированного решения вновь станет настораживающим сигналом для инвесторов.



## Беларусь

- Сокращение ВВП ускорилось в январе-июле до 2,7%гг. Из всех секторов растет только сельское хозяйство: 4,2%гг по итогам семи месяцев
- Выход экономики в зону роста мы ожидаем не ранее 2017г, однако и тогда существенное ускорение маловероятно

### ВВП в январе-июле сократился на 2,7%гг

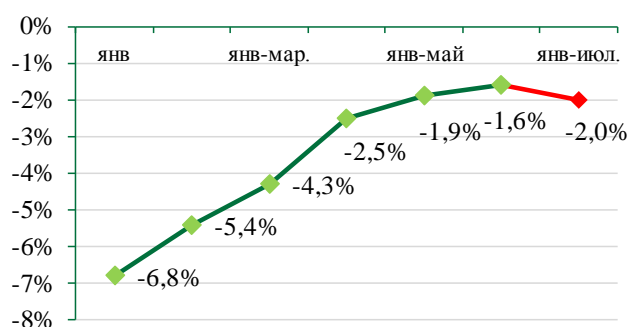
Согласно оперативной оценке Белстата, сокращение экономики в январе-июле ускорилось до 2,7%гг (падение на 2,5%гг месяцем ранее). В разрезе секторов поддержку ВВП оказывало только сельское хозяйство, которое продемонстрировало рост по итогам семи месяцев на 4,2%гг. Объем производства промышленной продукции, при этом, снизился в январе-июле на 2%гг (-1,6%гг в 1П), розничный товарооборот сократился на 2,2%гг (-1,6%гг в 1П), а объем перевозимых грузов уменьшился на 4,5%гг (-4,4%гг в 1П). Падение в строительстве несколько замедлилось, но осталось значительным: -23,4%гг (-24,5%гг в 1П).

### Мы ожидаем выход в зону роста не ранее 2017г

Мы не ожидаем значительного улучшения динамики ВВП по итогам 2016г. Сокращение экономики продолжится, а выход на траекторию роста возможен не ранее 2017г. Однако и тогда существенное ускорение маловероятно. В более долгосрочной перспективе белорусский экономический рост останется зависимым от экономического роста России. Наши расчеты показывают, что ускорение роста в России на 1пп добавляет 0,7пп в рост Белоруссии. Это означает, что при выходе России к потенциальному уровню роста в 1,5% в 2018-20гг, потенциальный рост Белоруссии составит 2-3%гг.

### Сокращение промышленности ускорилось...

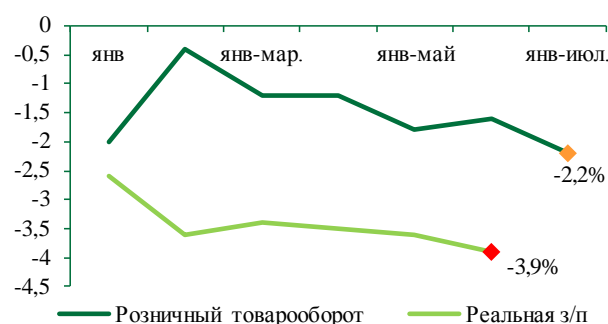
%гг, накопленный итог



Источник: Белстат

### ... как сжатие потребления

%гг, накопленный итог



Источник: Белстат

## Казахстан

- ВВП в первой половине 2016г вернулся в зону роста, увеличившись на 0,1%гг. Основная причина: масштабные программы господдержки
- Однако быстрого восстановления ждать не стоит. Мы оцениваем рост ВВП не выше 0,3-0,4%гг в 2016г и около 1,7%гг в 2017г

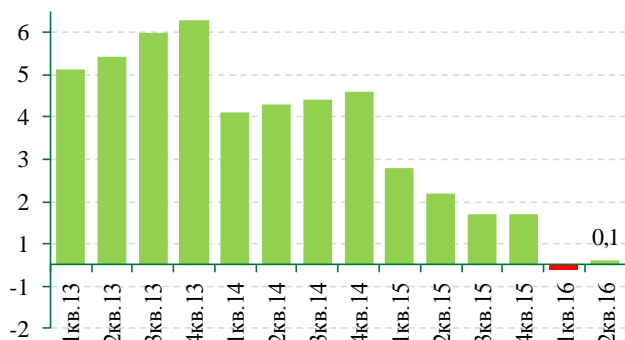
**ВВП в первой половине 2016г вырос на 0,1%гг**

**Мы не ожидаем резкого ускорения роста экономики**

Согласно данным Комитета по статистике, ВВП в первом полугодии вернулся в зону роста, увеличившись на 0,1%гг. Опубликованные данные точно совпали с предварительной оценкой министра национальной экономики Куандыка Бишимбаева, которая была озвучена во второй половине июля. В структуре произведённого ВВП наибольший рост показали строительство (6,6%гг в 1П 2016, против 6%гг в 1кв), услуги транспорта (4,2%гг в 1П 2016, против 4%гг в 1кв) и сельское хозяйство (2,7%гг в 1П 2016, против 2,6%гг в 1кв).

Как мы и писали ранее, скорее всего, это последствия реализации государственной программы поддержки экономики «Нурлы Жол – путь в будущее» и антикризисного плана правительства и НБРК. Например, благодаря масштабным инвестициям в строительный сектор по программе «Нурлы Жол», ввод в эксплуатацию жилых домов вырос за январь-июнь на 16,9%. Меры фискального стимулирования позволяют компенсировать сжатие потребления, поддерживая экономический рост. Однако даже при условии отсутствия внешних шоков, рост ВВП вряд ли превысит 0,3-0,4%гг по итогам 2016г.

**По итогам первого полугодия ВВП вернулся в зону роста (накопленный итог, %гг)**



Источник: Комитет по статистике

**Промышленность и торговля перестали падать (%гг)**



Источник: Комитет по статистике

## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

### **США**

26 августа – ВВП, 2я оценка (2 кв.)

### **Великобритания**

26 августа – ВВП, 2я оценка (2 кв.)

### **Турция**

23 августа – решение Банка Турции о ставке

### **Украина**

22 августа – промпроизводство (июль)

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

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

## ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл					
рост за 12 мес, %		2011	2012	2013	2014	2015	2016							
США		3,0	2,1	1,5	0,8	0,7	1,4	1,0	0,9	1,1	1,0	1,0	<b>0,8</b>	
Еврозона		2,7	2,5	0,8	<b>-0,2</b>	0,2	0,3	<b>-0,2</b>	0,0	<b>-0,2</b>	<b>-0,1</b>	0,1	0,2	
В-британия		4,2	2,8	2,0	0,5	0,2	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,5	<b>0,6</b>	
Япония		<b>-0,2</b>	<b>-0,0</b>	1,6	2,4	0,2	0,0	0,3	<b>-0,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,4</b>		
Бразилия		6,5	5,4	5,9	6,4	10,7	10,7	10,4	9,4	9,3	9,3	8,8	8,7	
Индия		8,6	9,7	9,9	5,0	5,6	5,7	5,3	4,8	5,5	5,8	5,8	6,1	
Китай		4,1	2,7	2,5	1,5	1,8	2,3	2,3	2,3	2,3	2,0	1,9	1,8	
Чехия		1,9	3,3	1,4	0,1	0,1	0,6	0,5	0,3	0,6	0,1	0,1	0,5	
Венгрия		3,9	5,7	0,4	<b>-0,9</b>	0,9	0,9	0,3	<b>-0,2</b>	0,2	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,3</b>	
Турция		6,5	8,5	7,4	8,2	8,8	9,6	8,8	7,5	6,6	6,6	7,6	8,8	
Беларусь		109	64	17	16,2	12,0	11,4	12,8	12,8	12,6	12,4	12,1	12,2	
Украина		4,6	0,6	0,5	24,9	43,3	40,3	32,7	20,9	9,8	7,5	6,9	7,9	
Казахстан		7,4	4,8	5,1	7,4	13,6	14,4	15,2	15,7	16,3	16,7	17,3	17,7	
<b>Россия</b>		<b>6,1</b>	<b>5,1</b>	<b>6,5</b>	<b>11,4</b>	<b>12,9</b>	<b>9,8</b>	<b>8,1</b>	<b>7,3</b>	<b>7,3</b>	<b>7,3</b>	<b>7,5</b>	<b>7,2</b>	
Индекс цен производителей		дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл					
рост за 12 мес, %		2011	2012	2013	2014	2015	2016							
США		4,8	1,9	1,9	<b>-0,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,9</b>	<b>-1,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,0</b>	<b>-2,2</b>	
Еврозона		4,3	2,7	2,7	<b>-2,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,0</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-3,1</b>		
В-британия		4,7	2,8	2,8	<b>-1,1</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	
Япония		0,8	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	1,8	<b>-3,5</b>	<b>-3,0</b>	<b>-3,4</b>	<b>-3,8</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-3,9</b>	
Бразилия		4,1	5,9	5,9	2,2	11,3	12,9	13,4	12,4	11,5	12,9	14,8	13,2	
Индия (опт)		7,5	7,6	7,6	0,1	<b>-0,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	<b>-0,9</b>	0,3	0,8	1,6	<b>3,6</b>	
Китай		1,7	<b>-1,7</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,3</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>-1,7</b>	
Чехия		4,6	0,5	0,5	<b>-3,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-3,4</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,5</b>	<b>-4,7</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4,0</b>	
Венгрия		4,2	3,7	3,7	0,1	<b>-1,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,6</b>		
Турция		11,1	5,6	5,6	6,4	5,7	5,9	4,5	3,8	2,9	3,3	3,4	4,0	
Беларусь		149,4	84,0	10,7	13,4	16,0	15,0	15,7						
Украина		14,2	3,8	3,8	31,8	25,4	21,2	17,4	10,5	10,1	16,4	15,7	18,3	
Казахстан		20,3	3,8	3,8	<b>-1,6</b>	<b>-4,8</b>	4,2	8,8	8,2	15,3	16,4	18,7	24,8	
<b>Россия</b>		<b>12,0</b>	<b>6,6</b>	<b>6,6</b>	<b>5,9</b>	<b>12,4</b>	<b>7,5</b>	<b>3,5</b>	<b>0,8</b>	<b>0,9</b>	<b>3,2</b>	<b>5,1</b>	<b>4,5</b>	

## МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2014		2015				2016	
		III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	<b>-0,6</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>-0,6</b>			
Счет текущих операций	\$ млрд	6,2	14,3	29,3	15,9	7,5	13,0	12,6	3,4
Приток капитала	-	<b>-7,7</b>	<b>-72,9</b>	<b>-32,9</b>	<b>-18,3</b>	3,4	<b>-9,2</b>	<b>-8,2</b>	<b>-2,4</b>
Внешний долг, в т.ч.	-	680,9	599,0	556,2	556,7	536,5	518,5	520,2	521,5
органы госуправления	-	49,4	41,6	33,6	36,4	30,1	30,0	30,3	33,3
банки	-	192,3	171,5	154,2	148,9	139,9	131,7	129,8	127,6
прочие сектора	-	423,4	375,4	356,7	360,5	354,4	345,2	348,5	349,4
Внутренний госдолг	трлн. руб	5,74	7,24	6,99	7,04	6,96	7,27	7,27	7,36
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0,1	0,4	1,3	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	0,4	<b>-0,9</b>
Инвестиции в осн. кап.	-	<b>-1,1</b>							
Строительство	-	<b>-0,3</b>	<b>-1,0</b>	0,3	<b>-0,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,9</b>
Розничная торговля	-	<b>-0,8</b>	<b>-0,6</b>	0,0	<b>-1,0</b>	0,1	<b>-0,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>
Грузооборот транспорта	-	<b>-0,3</b>	<b>-2,3</b>	2,2	<b>-1,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,7</b>	1,4	<b>1,4</b>
Реальные расп. доходы	-	1,4	<b>-1,9</b>	0,3	0,7	<b>-2,5</b>	<b>-0,7</b>	0,4	<b>1,1</b>
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	<b>-4,5</b>	<b>-2,7</b>	1,0	<b>-0,4</b>	0,5	0,7	1,7	<b>-0,3</b>
Инвестиции в осн. кап.	-	<b>-8,7</b>							
Строительство	-	<b>-1,4</b>	<b>-4,2</b>	0,4	<b>-1,4</b>	<b>-5,9</b>	<b>-9,0</b>	<b>-9,7</b>	<b>-3,5</b>
Розничная торговля	-	<b>-14,1</b>	<b>-6,4</b>	<b>-4,7</b>	<b>-6,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,1</b>	<b>-5,9</b>	<b>-5,0</b>
Грузооборот транспорта	-	3,6	0,9	3,9	<b>-0,2</b>	0,7	0,7	1,8	<b>1,4</b>
Реальные расп. доходы	-	<b>-0,9</b>	<b>-5,7</b>	<b>-4,3</b>	<b>-1,3</b>	<b>-7,0</b>	<b>-6,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-7,0</b>
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	35,8	34,8	35,1	35,4	35,9	36,3	36,5	
-	рост %мм	7,4	<b>-2,7</b>	0,8	1,0	1,3	1,0	0,7	
Наличные деньги М0	-	6,7	<b>-2,5</b>	1,3	<b>-0,1</b>	2,2	<b>-0,1</b>	1,0	
ИПЦ	-	0,8	1,0	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5
ИЦП	-	<b>-2,2</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,5</b>	3,1	2,6	1,0	2,7	<b>0,2</b>
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	28,4	17,1	20,2	23,0	21,9	22,0	24,1	
Импорт товаров (ЦБ)	-	17,4	9,8	12,8	15,3	15,1	14,4	16,0	
Междунар. резервы	-	368,4	371,6	380,5	387,0	391,5	387,7	392,8	393,9
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	<b>-5,8</b>	<b>-6,4</b>	<b>-1,6</b>	9,0	3,8	2,0	1,4	<b>3,0</b>
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1478	1088	748	1066	999	734	1221	<b>1098</b>
Расходы фед. бюджета	-	2578	698	1247	1955	1497	1084	1342	<b>1190</b>
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	<b>-1100</b>	390	<b>-499</b>	<b>-888</b>	<b>-497</b>	<b>-350</b>	<b>-121</b>	<b>-92</b>
Резервный Фонд	трлн руб	3,64	3,74	3,75	3,34	2,89	2,55	2,46	2,56
Фонд НБ	трлн руб	5,23	5,35	5,36	4,95	4,75	4,82	4,68	4,84

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

## ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 19 августа за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1,133	1,50	2,74	0,75
Евро	0,883	-1,47	-2,67	-0,74
Япония, йена	100,20	-1,08	-5,29	-18,79
Великобритания, фунт	0,765	-1,19	1,21	19,99
<b>Восточная Европа</b>				
Венгрия, форинт	273,89	-1,24	-3,78	-1,30
Польша, злотый	3,805	-0,58	-3,75	2,01
Румыния, лев	3,941	-1,24	-2,69	0,21
Чехия, корона	23,85	-1,46	-2,60	-0,71
<b>Америки</b>				
Аргентина, песо	14,907	1,68	-0,51	61,05
Бразилия, реал	3,203	0,34	-2,09	-7,33
Канада, доллар	1,287	-0,59	-1,64	-1,66
Мексика, песо	18,213	-0,21	-1,90	8,41
<b>Азия</b>				
Австралия, доллар	1,312	0,29	-1,69	-3,78
Израиль, шекель	3,767	-1,08	-1,93	-2,67
Индия, рупия	67,13	0,34	-0,02	2,60
Индонезия, рупия	13155	0,27	0,46	-5,12
Китай, юань	6,652	0,29	-0,33	4,13
Корея, вон	1115	1,12	-1,97	-5,86
Малайзия, ринггит	4,011	-0,38	-0,68	-2,99
Таиланд, бат	34,63	-0,35	-0,94	-2,67
Турция, лира	2,928	-1,00	-4,60	0,46
<b>Европа</b>				
Дания, крона	6,571	-1,43	-2,62	-1,03
Норвегия, крона	8,215	0,09	-3,26	-0,09
Швейцария, франк	0,961	-1,38	-2,50	0,25
Швеция, крона	8,385	-0,81	-2,40	-1,54
<b>СНГ</b>				
Казахстан, тенге	338,6	-1,86	-1,05	34,51
Украина, гривня	25,210	0,84	1,65	13,83
Беларусь, рубль	19260	-1,13	-2,48	16,74
<b>Россия, рубль к доллару</b>	<b>63,90</b>	<b>-1,32</b>	<b>-0,48</b>	<b>-5,85</b>
<b>Россия, рубль к евро</b>	<b>72,36</b>	<b>0,10</b>	<b>2,06</b>	<b>-6,09</b>
<b>Россия, рубль к корзине</b>	<b>67,71</b>	<b>-0,64</b>	<b>0,73</b>	<b>-5,97</b>

индекс, страна	на 19 августа	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	18552,57	-0,13	-0,03	-0,1	-0,0	9,2
S&P 500, США	2183,87	-0,01	0,93	-0,0	0,9	7,3
NIKKEI 225, Япония	16545,82	-2,21	-1,06	-1,1	4,5	1,7
DAX, Германия	10544,36	-1,58	5,64	-0,1	8,5	1,8
CAC40, Франция	4400,52	-2,21	1,63	-0,8	4,4	-7,3
FTSE 100, В-британия	6858,95	-0,83	2,41	-2,0	3,7	29,2
DJ STOXX, Европа	2869,28	-0,29	3,77	1,2	6,6	-6,1
Shanghai Comp., Китай	3108,10	1,88	2,35	1,6	2,7	-18,5
Bovespa, Бразилия	59098,92	1,37	4,23	1,0	6,5	36,7
Bombay 200, Индия	3721,09	0,58	2,90	0,2	2,9	2,4
KASE, Казахстан	1096,67	1,07	6,66	3,0	7,8	-8,2
PFTS, Украина	222,22	-0,04	-0,67	-0,9	-2,3	-41,2
<b>MICEX, Россия</b>	<b>1959,72</b>	<b>-0,38</b>	<b>2,29</b>	<b>1,0</b>	<b>2,8</b>	<b>22,8</b>
<b>RTS, Россия</b>	<b>965,68</b>	<b>1,16</b>	<b>1,35</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>21,4</b>

товар	на 19 августа	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
<b>нефть Urals, \$/б. Европа</b>	<b>47,5</b>	<b>9,6</b>	<b>16,6</b>	<b>6,8</b>	<b>6,4</b>
нефть Brent, \$/б.	49,3	10,3	17,2	8,0	8,7
нефть WTI, \$/б.	48,5	9,0	15,9	8,6	18,2
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	10,77	-11,9	-18,4	-25,2	-43,3
медь, \$/т LME*	4793	0,9	0,3	-3,5	-6,5
никель, \$/т LME*	10300,5	0,4	-3,5	-2,2	-0,7
алюминий, \$/т LME*	1670,0	1,6	2,2	2,4	7,7
стальная лента, \$/т, Европа	480,2	2,2	2,7	6,0	12,7
цинк, \$/т LME*	2293,5	2,7	1,3	2,5	26,7
олово, \$/т LME*	18420	1,3	0,4	4,2	20,2
свинец, \$/т LME*	1883,8	3,0	6,0	1,8	10,4
SPGS индекс с/х товаров	298,8	1,7	2,1	1,1	3,5
Baltic Dry Index, фрахт	683	1,8	7,4	-8,4	-32,6
золото, \$/унция	1341,22	0,4	0,5	0,7	16,3
серебро, \$/унция	19,29	-2,0	-1,9	-3,0	24,1
платина, \$/унция	1110,5	-0,6	-2,8	2,0	7,9
палладий, \$/унция	708,0	3,5	2,0	7,9	14,6

**Выпуск подготовили**

Юлия Цепляева	Директор	<a href="mailto:YVTseplyaeva@sberbank.ru">YVTseplyaeva@sberbank.ru</a>
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	<a href="mailto:AVKiselew@sberbank.ru">AVKiselew@sberbank.ru</a>
Александра Филиппова	США	<a href="mailto:AlVIFilippova@sberbank.ru">AlVIFilippova@sberbank.ru</a>
Николай Фролов	Евразона	<a href="mailto:NikVFrolov@sberbank.ru">NikVFrolov@sberbank.ru</a>
Константин Козлов	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>
Данир Зулкарнаев	Редактура, Россия	<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.