

Новости глобальной экономики

2 октября – 8 октября 2017 года

РЫНКИ. Цена марки Brent остается у \$57/барр., но текущие факторы поддержки цен на нефть ослабевают. Курс рубля по-прежнему в диапазоне 57-58 руб./\$. Фондовые рынки в небольшом плюсе.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. Статистика СНС в США не учитывает инвестиции "в облако". На референдуме в Каталонии 90% проголосовали за независимость от Испании, но это еще далеко не конец истории. Дефицит бюджета и объем госдолга Китая значительно превышают официальные данные. Сотрудничество Турции и России восстанавливается.

РОССИЯ. Инфляция замедлилась с 3,3%гг в августе до 3%гг в сентябре, базовая инфляция – с 3%гг до 2,8%гг. Инфляция в годовом выражении продолжит замедляться. ЦБ РФ может отреагировать на это снижением ставки 27 октября. Росстат опубликовал данные по компонентам использования ВВП во 2кв. Индекс PMI в сентябре вырос с 51,6 до 51,9.

СОСЕДИ. Кредитование в Казахстане постепенно восстанавливается, отражая активизацию потребления и снижение ставок регулятором. Начался процесс долларизации банковских вкладов.

Финансовые и товарные рынки

- Цена марки Brent остаётся у \$57/барр, факторы поддержки ослабевают
- Курс рубля по-прежнему в диапазоне 57-58 руб./\$

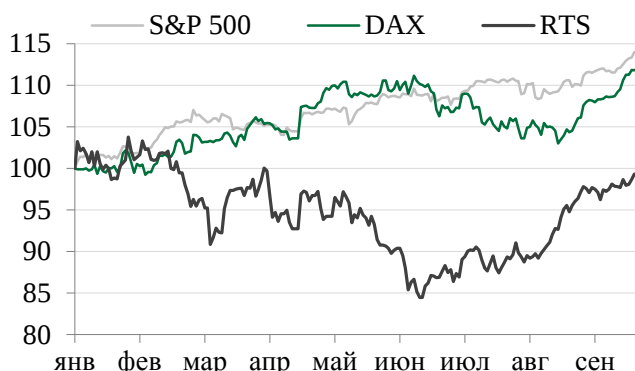
Фондовые рынки в небольшом плюсе

Фондовые индексы на прошлой неделе были в небольшом плюсе. Волнения в Каталонии оказали давление на европейские котировки, и рост предыдущих недель явно замедлился. Одновременно с этим укрепился курс доллара США к евро, к пятнице он вернулся к 1,17. В то же время котировки на американских фондовых рынках снижались из-за слабого отчёта по рынку труда. Впервые за последние 7 лет занятость в сентябре сократилась (-33 тыс. чел в несельскохозяйственном секторе). Отчасти сокращение было вызвано разрушительными последствиями ураганов Ирма и Харви.

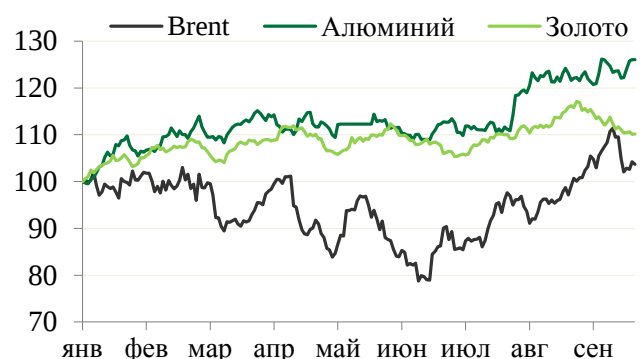
Текущие факторы поддержки цен на нефть ослабевают

Цены на нефть теряют поддержку прежних факторов. Перед встречей президента РФ и короля Саудовской Аравии рынок закладывал небольшую вероятность продления сделки ОПЕК+ до конца 2018 года. Однако ни о каких договорённостях по этому вопросу сообщено не было: Путин лишь высказался о «возможности» подобного сценария. В то же время, растёт давление со стороны американских нефтедобытчиков. Спред между Brent и WTI к пятнице достиг \$6 за баррель при среднем значении \$1,5 за баррель в первой половине года. Это означает, что баланс спроса и предложения на американском рынке начинает улучшаться из-за выросших цен на нефть. Рост добычи в США в дальнейшем может спровоцировать коррекцию цен на других рынках.

Фондовые индексы
Индекс 1 янв. 2017 = 100



Цены сырьевых товаров
Индекс 1 янв. 2017 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

Корректный учёт инвестиций «в облако» ускорил бы рост ВВП на 0,1пп в год

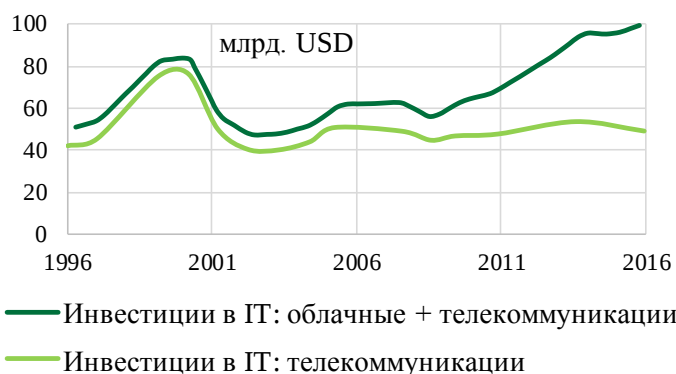
Очередной скандал JP Morgan, связанный с ипотечными кредитами

- Корректный учёт инвестиций «в облако» увеличил бы рост ВВП на 0,1пп в год
- JP Morgan в центре очередного ипотечного скандала

Проблемы с корректным учётом инвестиций в ИТ-инфраструктуру общие для всех стран. По статистике крупнейших ИТ-компаний в США эти инвестиции уже давно превысили докризисные максимумы (см. график 1). По статистике национальных счетов (СНС) инвестиции в ИТ также восстанавливаются, но до сих пор ниже уровня 2008 года (см. график 2). Специалисты ФРБ Нью-Йорка с помощью таблиц затраты-выпуск [разобрались](#) в причинах расхождений. Ответ – в облачной инфраструктуре. Именно в неё сейчас идут основные инвестиции ИТ-компаний США. В 2015 году, к примеру, они купили электронных компонент на \$60 млрд, и не произвели из них никакой конечной электроники на продажу. При этом покупка облачных услуг у них считается в официальной статистике расходами, хотя по сути это инвестиции по переносу инфраструктуры «в облако». По расчётам ФРБ Нью-Йорка корректный учёт инвестиций в облачную инфраструктуру повысил бы ВВП США на 0,3пп, а средний рост ВВП в 2007-15гг на 0,1пп в год. Такую поправку мы почти наверняка увидим уже в следующем руководстве по национальным счетам ООН.

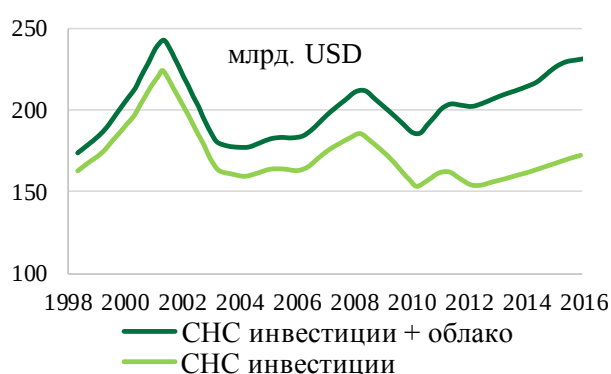
JP Morgan и его глава Джеймс Даймон оказались в центре очередного [скандала](#). Напомним, что по итогам кризиса 2008 года на банк был наложен штраф в \$8,2 млрд. При этом деньгами предполагалось погасить лишь малую его часть. По остальной сумме банк должен был простить ипотечные займы своим заёмщикам. Именно это он и сделал. Только значительную часть ипотек банк давно уже перепродал, поэтому начал «прощать» чужие ипотеки. Заёмщики сначала получили письма о том, что освобождаются от уплаты ипотеки, а затем письма реальных владельцев их кредитов о том, что это ошибка. Очевидно, без внимания регулятора это остаться не могло. Руководитель банка был в курсе происходящего, поэтому в случае обвинительного приговора ему грозит до 10 лет лишения свободы.

Инвестиции ИТ-компаний США по бухгалтерской статистике. Рост за счёт «облака»



Источник: ФРБ Нью-Йорка

Корректный учёт инвестиций «в облако» в СНС добавил бы к росту ВВП 0,1пп



Источник: ФРБ Нью-Йорка

Еврозона

- Краткосрочные индексы экономической активности указывают на ускорение роста в еврозоне
- Каталония планирует объявить свою независимость 9 октября...
- ...но, скорее всего, это не приведёт к отделению региона от Испании

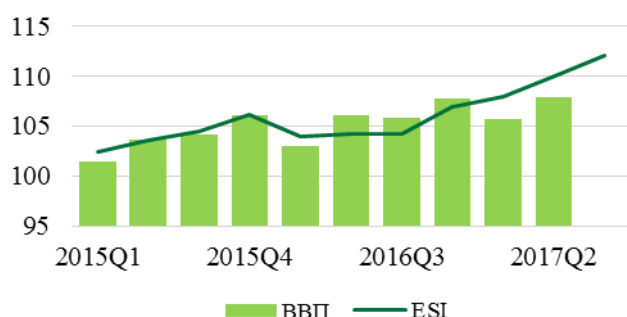
ESI и PMI указывают на продолжающееся ускорение роста

В сентябре индекс экономических настроений (ESI) вырос до 113, достигнув максимума с 2007 года. Рост поддержали все компоненты индекса: промышленность (+1,6), строительство (+1,6), розничная торговля (+1,4), уверенность потребителей (+0,3) и сфера услуг (+0,2). Сводный индекс PMI также вырос в сентябре и составил 56,7 против 55,7 месяцем ранее. Таким образом, краткосрочные индикаторы экономической активности указывают на продолжающееся ускорение роста в еврозоне в 3-4 кв. Мы ожидаем, что до конца года темпы роста останутся достаточно высокими: 2,2-2,3%гг. В основном благодаря сильному внутреннему спросу.

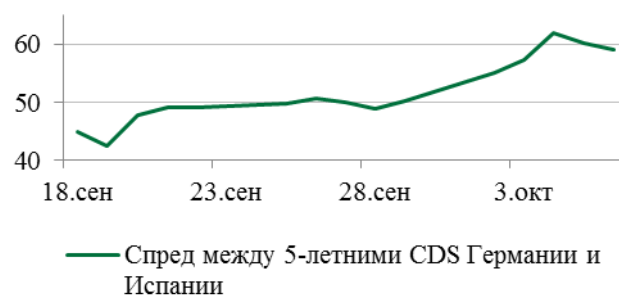
Каталония планирует объявить свою независимость 9 октября...

Глава Каталонии, Карлес Пучдемон, заявил, что 9 октября он официально попросит региональный парламент объявить о выходе Каталонии из Испании. Основанием такого решения является референдум, проведённый 2 октября. По его результатам 90% каталонцев проголосовали за независимость Каталонии. Однако власти Испании считают референдум недействительным, так как в нем принимали участие жители только одного региона, а не всей страны. Назревший политический кризис отразился на долгом рынке Испании. С 19 сентября спред между 5-летними CDS Германии и Испании вырос на 16,96п. Это не много, то есть рынок не верит в отделение, но стал чуть выше оценивать вероятность дефолта по испанскому долгу, что вполне объяснимо. Если Каталония получит независимость и при этом откажется брать часть испанского долга, то госдолг Испании может вырасти с 99,4% ВВП (в 2016 году) до 125% ВВП. Дефицит бюджета – с 4,5% ВВП (за 2016 год) до 6,8% ВВП. В этом случае, без финансовой помощи ЕС стране будет сложно справиться с долговым кризисом. Кроме того, политический кризис затронет банковский сектор Испании. Некоторые крупные банки уже начали перевозить свои штаб-квартиры в другие регионы Испании. Однако в случае отделения региона, им не избежать проблем. У большинства Испанских финансовых организаций значительная часть деятельности приходится на Каталонию. Так, на регион приходится около 14% банковских активов страны.

ESI указывает на продолжающееся ускорение роста, (индекс, 2010=100)



Политический кризис негативно отразился на долгом рынке Испании



...но, скорее всего, это не приведёт к отделению региона от Испании

Предыдущие попытки Каталонии выйти из Испании заканчивались ничем. Мы считаем, что текущий референдум также не приведёт к отделению региона. Европейская комиссия уже обозначила свою позицию – так как референдум был проведён не по законам Испании, то он считается недействительным. Поэтому официальная поддержка Испании со стороны Брюсселя обеспечена. Кроме того, отделение от Испании может дорого стоить Каталонии. Еврокомиссия сообщила, что, если регион выйдет из состава Испании, то он также должен будет покинуть ЕС. В этом случае для Евросоюза и Каталонии возникнет ряд практических проблем: разделение долга Испании, отсутствие торговых соглашений с ЕС, использование евро в независимой Каталонии и т.д. Для того, чтобы снова вступить в ЕС, Каталонии придётся заново проходить всю процедуру. При этом все члены ЕС должны будут проголосовать за начало переговоров о членстве. Однако Испания уже заявляла, что наложит вето. Другие государства могут поступить аналогичным образом, поскольку у них тоже есть территории с сепаратистскими настроениями.

Китай

- Дефицит бюджета и объем госдолга значительно превышают официальные данные

По официальным данным, у Китая нет проблем с госфинансами...

...однако на местном уровне происходит накопление «неявного» долга

МВФ прогнозирует, что «дополненный» госдолг в 2022 году превысит 90% ВВП

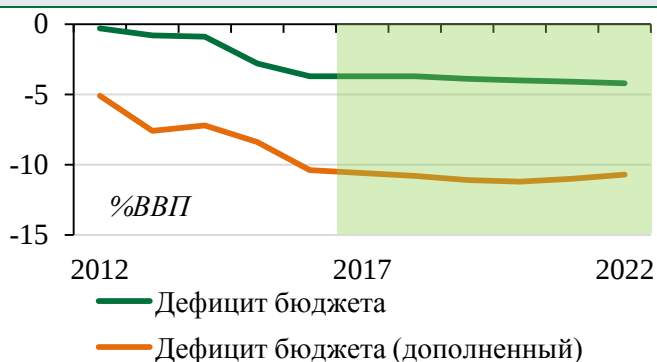
Согласно официальным данным, дефицит бюджета Китая в 2016 году составлял 3,7% ВВП, а госдолг – 36,6% ВВП. Для крупнейшей развивающейся страны мира, находящейся в процессе перехода к новой модели роста, достижение таких показателей выглядят очень хорошим результатом. Однако значительный объем неявных государственных гарантий затрудняет оценку реальной ситуации с госфинансами.

«Неявные» госрасходы и «неявный» госдолг возникают на уровне региональных правительств. Непрерывно идущая налоговая реформа направлена на замещение различных налоговых сборов общим НДС. С одной стороны, повышение прозрачности и понятности налоговой системы способствует развитию бизнеса. С другой, создает проблемы для местных властей, так как поступления от НДС идут в центральный бюджет. Местные правительства вынуждены наращивать долг, однако это происходит не за счёт выпуска ценных бумаг, а через механизм LGFV (Local Government Financing Vehicle). Суть этого механизма заключается в том, что целевые кредиты для реализации государственных проектов (прежде всего инфраструктурных) выдаются напрямую компаниям. Таким образом, долг местных правительств *de jure* оказывается долгом частного сектора.

Долг частного корпоративного сектора в 2016 году составил 166% ВВП по данным Банка международных расчётов. Конкретных оценок веса LGFV в общем корпоративном долге очень мало. МВФ уже несколько лет использует альтернативную оценку госдолга и дефицита бюджета Китая. «Дополненный» дефицит бюджета Китая в 2016 году превысил 10% ВВП, а «дополненный» госдолг составил 62,2% ВВП. Согласно прогнозу МВФ, в 2022 году «дополненный» госдолг Китая превысит 90% ВВП.

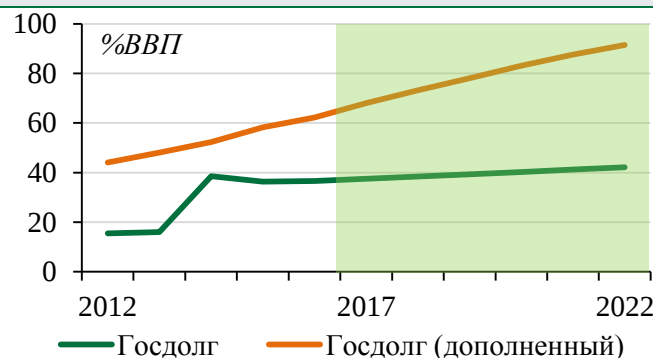
Решение проблемы «неявного» долга местных правительств станет одной из важнейших задач Китая в следующую пятилетку. Однако в настоящее время прогнозировать конкретные меры по решению проблемы долга LGFV достаточно сложно, в том числе и из-за предстоящих кадровых изменений. Состав высшего руководящего органа Китая, Постоянного комитета Политбюро, станет известен в конце октября.

С учётом LGFV, дефицит превышает 10% ВВП...



Источник: МВФ

...а госдолг – 60% ВВП



Источник: МВФ

Турция

- Турция, Иран и Ирак обещают совместные санкции против Курдистана
 - Сотрудничество с Россией восстанавливается
-

Страсти по Курдистану продолжаются

Референдум в иракском Курдистане остаётся в фокусе внимания на Ближнем Востоке. Хотя результаты референдума о независимости не являются обязывающими для правительства региона, многие ожидают роста сепаратистских настроений среди курдов в прилегающих территориях. Турция, Иран и Ирак, на территории которых проживают почти все этнические курды, заявили о готовности ввести совместные санкции против Курдистана. Ранее турецкие власти сотрудничали с курдистанским региональным правительством (KRG), но угроза эскалации конфликта на юго-востоке страны изменила их позицию. Главный рычаг давления на Курдистан – экономический. Нефтепровод, идущий через Турцию, позволяет курдам экспортировать до 500 тб/д, что достаточно много для такого небольшого региона. Пока никто из участников потенциального конфликта не перешёл к активным действиям.

Минсельхоз предлагает расширить квоту на турецкие помидоры

В отношениях с Россией сохраняется позитив. В середине прошлой недели министерство сельского хозяйства России предложило расширить квоту на импорт помидоров из Турции в объёме 50 000 тонн «не в сезон», с предполагаемым началом применения новой квоты в конце 2017 – начале 2018 года. Мы считаем, что это со всех сторон правильное решение, особенно если учесть недавнее заявление Россельхознадзора о неожиданно выросшем импорте помидоров из Беларуси.

Роснефть планирует инвестиции в иракский Курдистан

Ещё один фактор улучшения отношений – крупные проекты российских госкомпаний в Турции. Мы уже упоминали «Турецкий поток» и АЭС «Аккую», к ним добавился проект газопровода Роснефти из Курдистана в Турцию. Компания заключила соглашение с курдским правительством (ещё до проведения референдума) и планирует запустить трубопровод в эксплуатацию в 2019 году. В случае успеха предприятия, который зиждется на поддержании стабильности в регионе, курдский газ в объёме до 30 млрд куб м/год пойдёт на обеспечение турецких и европейских нужд.

Россия

- Инфляция в сентябре замедлилась с 3,3%гг до 3%гг, базовая инфляция – с 3%гг до 2,8%гг
- Инфляция в годовом выражении продолжит замедляться. ЦБ РФ может отреагировать на это снижением ставки 27 октября
- Росстат опубликовал данные по компонентам использования ВВП во 2 кв
- Индекс PMI в сентябре вырос с 51,6 до 51,9

Инфляция в сентябре замедлилась с 3,3%гг до 3%гг

Инфляция продолжает ставить рекорды. Так, в сентябре ИПЦ замедлился с 3,3%гг до 3%гг. Это минимальное значение за всю историю наблюдений. С июля 2017 года основным драйвером динамики выступает продовольствие. Рост цен на эту категорию товаров за 2 месяца замедлился с 3,8%гг до 2%гг. Вероятно, ситуация не изменится и в ближайшем будущем. Дело в том, что в этом году ожидается исторически рекордный урожай. Опасения, связанные с плохой погодой, не оправдались. По разным оценкам будет намолочено около 130-135 млн тонн зерна, против 120,7 млн тонн годом ранее. Темпы роста цен на непродовольственные товары также снижаются (с 3,4%гг до 3,1%гг), тогда как рост цен на услуги ускорился на 0,1пп до 4,1%гг. Месячная инфляция в августе составила 0%мм с учётом сезонности, по оценке ЦМИ.

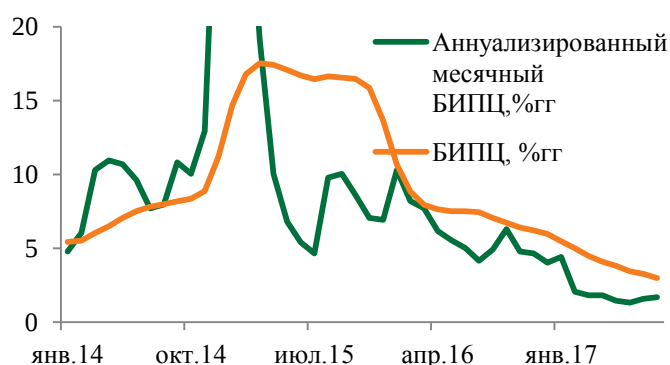
Базовая инфляция также замедляется

Тем не менее, инфляция замедляется не только за счёт плодоовощной продукции. Так, базовая инфляция сохраняет нисходящий тренд уже на протяжении 15 месяцев. Если в августе она составляла 3%гг, то в сентябре – уже 2,8%гг. Инфляционные ожидания находятся около исторически минимальных значений (+0,1пп до 9,6%гг). Жёсткая денежная политика Банка России продолжает сдерживать рост цен. Риски перелёта инфляции ниже прогноза ЦБ РФ на конец года (3,5-3,8%гг) достаточно высоки.

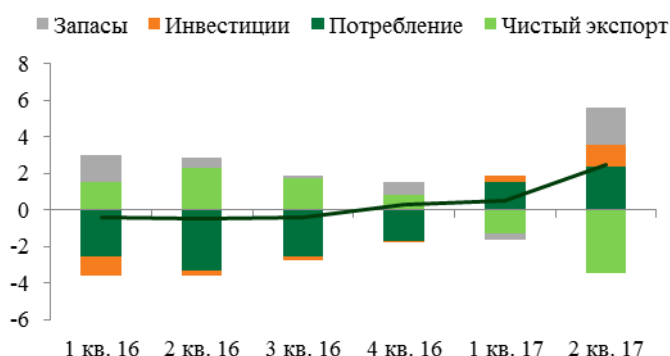
Инфляция в годовом выражении продолжит замедляться

Вероятно, в ближайшие месяцы инфляция в годовом выражении продолжит замедляться. Если посмотреть на темпы роста базовой инфляции в годовом выражении, то можно увидеть, что они держатся около 2% уже с февраля 2017 года (см. рисунок). Таким образом, если не произойдёт серьёзных скачков цен, то к январю 2018 года БИПЦ достигнет 2-2,2%гг. Другими словами, за 4 месяца базовая инфляция может снизиться ещё на 0,6-0,8пп. Мы ожидаем, что инфляция начнёт ускоряться только с февраля 2018 года. В основном благодаря эффекту низкой базы, отложенному влиянию ключевой ставки ЦБ РФ и снижению эффекта от рекордного урожая.

Аннуализированная месячная базовая инфляция уже с февраля около 2%



Рост ВВП ускорился за счёт внутреннего спроса (вклад в процентных пунктах)



**ЦБ РФ может
снизить ключевую
ставку на
предстоящем
заседании**

Мы думаем, что такое быстрое замедление инфляции может подтолкнуть ЦБ РФ к снижению ставки на заседании 27 октября. Сентябрьское опорное заседание показало, что ЦБ РФ уделяет особое внимание текущему уровню инфляции. Так как, скорее всего, ИПЦ продолжит замедляться, то позиции директоров, выступающих за более быстрое снижение ставки, укрепятся. Однако потенциал снижения ключевой ставки ограничен. Напомним, на пресс-конференции 15 сентября Эльвира Набиуллина заявила, что к уровню ~3% в реальном выражении (6,5-7% в номинальном) ставка вернётся не ранее 2019 года, а само снижение будет плавным и осторожным. Таким образом, по нашему мнению, Банк России может снизить ключевую ставку до 8,25% (на 25 б.п.). К концу года стоит ждать ставку в диапазоне 8-8,5% и медленного ее снижения в 2018 году.

**Рост ВВП ускорился за
счёт внутреннего
спроса**

Росстат опубликовал данные по компонентам использования ВВП во 2кв. Напомним, что во 2кв экономический рост резко ускорился с 0,5% до 2,5%гг. Основной вклад в ускорение внёс быстрый рост запасов оборотных средств: вклад компоненты увеличился с минус 0,3пп до 2пп ВВП. Компании наращивали запасы на волне позитивных экономических ожиданий. Но уже в 3кв прирост оборотных средств может замедлиться: [опросы ИФЗ показывают](#), что к началу квартала компании стали воспринимать накопленные запасы избыточными. Существенный вклад в ускорение роста ВВП внёс инвестиционный подъём (1,2пп ВВП). Вложения в основной капитал выросли на 6,3%гг после 2,3% кварталом ранее. Инвестиционный подъём был поддержан позитивной динамикой рубля, государственными программами, строительством Силы Сибири и Керченского моста. Заметный вклад в ускорение роста экономики внесло оживление потребительского спроса (2,3пп ВВП). Частное потребление выросло на 4,3%гг после 2,7%гг. Восстановление потребительского спроса вызвано ростом реальных зарплат и снижением нормы сбережений. Гос. расходы выросли на 0,5%гг, оказав почти нейтральное влияние на общий рост. Негативное влияние на рост ВВП ожидаемо оказал чистый экспорт (-3,4пп). Это объясняется быстрым восстановлением импорта (20,7%гг после 16,5%гг) на фоне ограниченного роста экспорта (3,3%гг после 7,1%гг).

**Индекс PMI
сигнализирует о
стабилизации роста
в обработке**

Индекс PMI вырос в сентябре с 51,6 до 51,9. Показатель находится в положительной зоне уже 14 месяцев подряд. Напомним, что значения выше 50 означают усиление деловой активности в обрабатывающей промышленности. Однако PMI уже не демонстрирует высоких значений первой половины года (см. график). Показатель указывает на сохранение темпов роста в обработке около 1-1,5%гг. PMI в основном увеличился за счёт объёмов производства и новых заказов. В свою очередь, это послужило ключевым фактором прироста рабочих мест впервые с февраля. Также произошло резкое увеличение затрат производителей из-за подорожания сырья и нехватки поставщиков. Как итог, рост отпускных цен был максимальным за 2017 год. Отличительным событием сентября является увеличение числа экспортных заказов впервые с августа 2013 года. Однако видимых предпосылок к росту экспорта в обработке пока нет. Вполне вероятно, это явление указывает всего лишь на стабилизацию после 4 лет непрерывного снижения.

Казахстан

- Кредитование постепенно восстанавливается
- Процесс дедолларизации вкладов развернулся в обратную сторону

Кредитование физлиц ускорилось до 8,6%гг, 2,6%мм.

Кредитование в августе выросло на 2,9%гг, 1,8%мм, после 0,4%гг, 0,7%мм месяцем ранее. Рост кредитного портфеля банков связан с активизацией розничного кредитования, которое закончило август с результатом 8,6%гг, 2,6%мм. Займы юридическим лицам, напротив, продолжают стагнировать: 0%гг, 1,6%мм. Мы связываем оживление кредитной активности с постепенным восстановлением потребления. Оборот розничной торговли увеличился за январь-август на 6,3%гг, реальные зарплаты, при этом, практически перестали сокращаться.

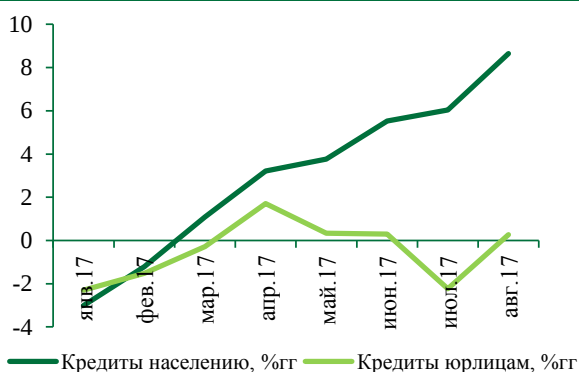
У кредитного рынка хороший потенциал роста

В ближайшие месяцы кредитная экспансия, скорее всего, продолжится. Национальный банк последовательно снижает базовую ставку (10,25% на текущий момент), что уменьшает доходность инструментов регулятора по изъятию ликвидности. Банки будут постепенно возвращаться на кредитный рынок, уменьшая объёмы вложений в инструменты регулятора. Потенциал роста кредитного рынка значительный, сейчас объем изъятых ликвидности НБРК составляет 3,1 трлн тенге или 24% совокупного кредитного портфеля банков. Для сравнения, в начале 2016г банки держали у регулятора 0,4 трлн тенге или 2,8% кредитного портфеля.

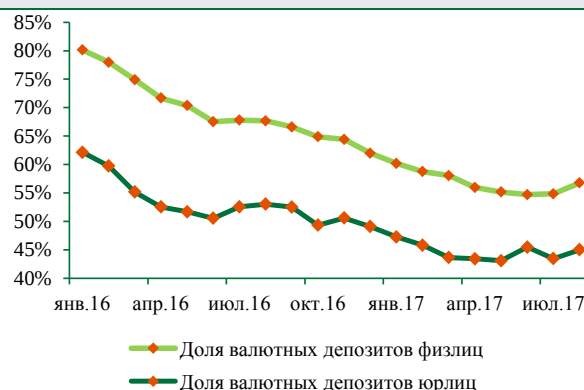
Доля валютных вкладов снова растет

Процесс дедолларизации банковских вкладов развернулся в обратную сторону. Доля валютных депозитов в банках по итогам августа выросла с 48,6% до 50,3%. Ослабление тенге (-2,7% за август, -4,1% с мая по конец августа) смещает предпочтения населения и организации в сторону валютных сбережений. В августе население купило на 58% наличной валюты больше, чем месяцем ранее, а чистая покупка превысила \$1 млрд. Мы не ждём возобновления процесса дедолларизации вкладов в ближайшие месяцы.

Розничное кредитование быстро восстанавливается



Доля валютных вкладов вновь начала расти



КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

США

12 октября – ИЦП (сентябрь)

13 октября – розничные продажи (сентябрь)

Еврозона

12 октября – пром. производство (август)

Китай

13 октября – М2 (сентябрь)

13 октября – торговый баланс (сентябрь)

15 октября – ИПЦ, ИЦП (сентябрь)

Япония

9 октября – платёжный баланс (август)

11 октября – ИЦП (сентябрь)

Турция

9 октября – пром. производство (август)

11 октября – платёжный баланс (август)

Россия

10 октября – платёжный баланс, 3кв

Казахстан

9 октября – решение НБРК по ставке

10 октября – пром. производство (сентябрь)

10 октября – межд. резервы (сентябрь)

Украина

9 октября – ИПЦ, ИЦП (сентябрь)

Беларусь

10 октября – ИПЦ (сентябрь)

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Турция	AVKiselew@sberbank.ru
Николай Фролов	США, Еврозона	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулькарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, статистика, редакция	DVRudchenko@sberbank.ru
София Ульянова	Еврозона	Ulyanova.S.R@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.