СБЕРБАНК

ЦЕНТР МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ИССЛЕДОВАНИЙ

Новости глобальной экономики

7 – 13 августа 2017 года

РЫНКИ. Запасы нефти в США на минимуме с начала года. ОПЕК нарушает соглашение о квотах по добыче. Urals $51-52/барр. Цена алюминия на максимуме с начала 2015 г. Рубль стабилен, курс держится в диапазоне 59-60 руб./$. Евро приостановил укрепление, курс 1,18. Японская иена укрепляется, рынки США и Германии снижаются на фоне конфликта США и КНДР.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. Данные по инфляции снижают вероятность увеличения ставки ФРС. ЕС ввёл антидемпинговые пошлины на китайскую нержавеющую сталь. Китай старается сохранить статус-кво в регионе и призывает США воздержаться от резких действий в отношении КНДР. Серьёзная эскалация конфликта между США и Китаем представляется нам маловероятной. Ростуризм объявил Турцию небезопасным направлением из-за вируса коксаки, хотя ни один из источников не подтвердил начала эпидемии.

РОССИЯ. Рост ВВП во 2кв резко ускорился с 0,5% до 2,5%гг. Основной вклад в ускорение роста, вероятно, внесли инвестиции в основной капитал. Баланс внешней торговли по итогам полугодия вырос до $66 млрд. Импорт машин, оборудования и транспорта продолжает расти.

СОСЕДИ. В Казахстане дефицит СТО сократился в первом полугодии на 30,5% до $2,6 млрд, что объясняется ростом цен на нефть при слабом восстановлении импорта. На Украине доля NPL продолжает стремительно расти, составив 57,7% в июне. Власти пока не предпринимают реальных шагов для решения проблемы.

Финансовые и товарные рынки

- Запасы нефти в США на минимуме с начала года. ОПЕК нарушает соглашение о квотах по добыче. Urals к пятнице $51,4/барр.
- Котировки алюминия на максимуме с 2015 года
- Рубль стабилен, иена укрепляется на фоне конфликта США и КНДР

Запасы нефти в США продолжают снижаться

Волатильность на рынке нефти сменилась спокойствием: цены колебались в узком диапазоне $51-52/барр. Позитивным событием вновь стали данные EIA. Запасы нефти в США сокращаются шестую неделю подряд, их объём уже на 1,6% ниже уровня начала года. Запасы нефти снизились за неделю на 6,5 млн. барр. В то же время, увеличились запасы бензина (+3,4 млн барр.).

ОПЕК не выполняет соглашение о квотах

Участников рынка несколько расстроил очередной отчёт ОПЕК. Производство нефти странами ОПЕК-14 в июле выросло на 173 тыс. барр./день по отношению к июню и составило 32,87 млн. барр./день. Не все страны-участницы соглашения исполняли взятые обязательства по ограничению добычи. В частности, производство выросло в Саудовской Аравии, Ливии и Нигерии. Сократили добычу Ирак, Ангола и Венесуэла.

Urals к пятнице $51,4/барр.

ОПЕК повысила оценку мирового спроса на нефть в 2017 г. до 96,5 млн. барр./день, что на 1,37 млн. барр./день выше уровня 2016 г. Основная причина пересмотра оценки – благоприятная динамика в экономиках стран ОЭСР. Urals к пятнице – $51,4/барр.

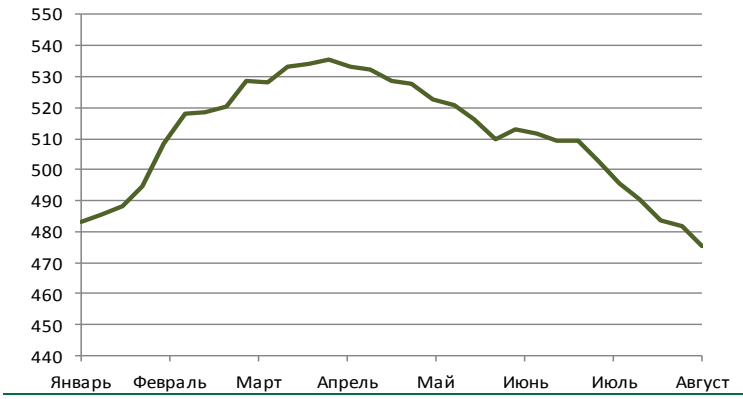
Цены на алюминий на максимуме с начала 2015 года

Цены на алюминий достигли максимальных с начала 2015 г. значений. Власти китайской провинции Шаньдун обязали производителей алюминия закрыть нелегальные мощности объёмом 3,21 млн. т. В частности, крупнейший производитель алюминия в Китае – компания China Hongqiao Group – должна сократить производство на 2,68 млн. т. Вслед за алюминием растут котировки и некоторых других металлов.

Иена укрепляется, рынки США и Германии в минусе на фоне конфликта США и КНДР

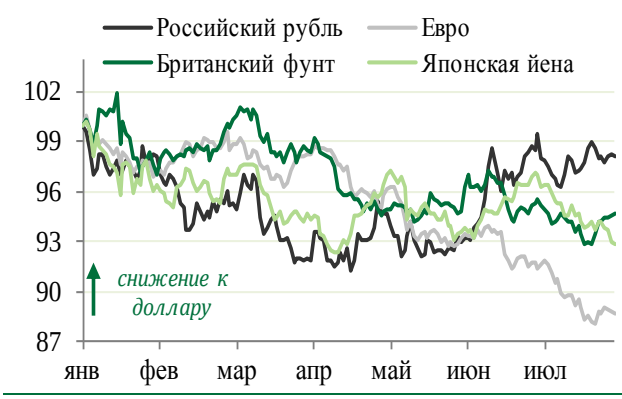
Курс рубля стабильно держится в диапазоне 59-60 руб./$. Евро приостановил укрепление, сохраняется курс 1,18. Японская иена укрепляется к доллару на фоне обострения геополитической обстановки вокруг США и КНДР. Товарные рынки США и Германии снижаются. Индекс ММВБ в пятницу тоже немного просел, однако на протяжении большей части недели рынок России рос.

Коммерческие запасы нефти в США
2017 г., млн.барр.



Источник: EIA

Валютные рынки
Индекс 1 янв 2017 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

- Последствия нового пакета санкций против России пока неясны
- Показатель P/E на рынке США указывает на возможный пузырь
- Данные по инфляции снижают вероятность повышения ставки ФРС

Пока никаких последствий от новых санкций против России не последовало

С момента подписания нового пакета санкций против России, Ирана и Северной Кореи прошла неделя, но последствия этого закона пока остаются загадкой для большинства бизнесменов. Администрация Трампа сейчас занята «разборками» с Северной Кореей и продолжением расследования вмешательства россиян в американские выборы.

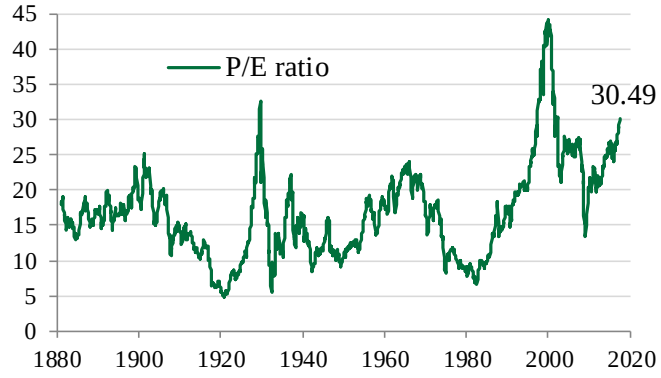
Показатель P/E Шиллера указывает на тревожную ситуацию на фондовом рынке США

В прошлый раз мы писали о том, что капитализация рынка акций в США в %ВВП достигает рекордно высокого уровня, и многие аналитики видят в этом новый пузырь на рынке. Другой показатель, который сильно популяризовал Роберт Шиллер (йельский экономист, автор «Иррационального оптимизма») – отношение акционерной стоимости к доходности акций за 10 лет. Данные по этому индикатору доступны с 1880 года, и сейчас они говорят о том, что оптимизма американскому рынку не занимать. Отношение P/E сейчас составляет 30,5. Это уже близко к Великой депрессии (31,5), но ещё очень далеко от бума доткомов (44). Сам Шиллер пока не торопится делать смелые прогнозы, но советует настороженно смотреть на фондовые рынки США.

Главная интрига для ФРС – замедлится ли ещё больше базовая инфляция

Базовая инфляция в США в июле подросла на 0,1%мм, так же, как и месяцем ранее. БИПЦ, напомним, был немного выше 2% ещё в начале года, и это оптимальный для ФРС уровень. Большая часть рынка предполагает, что после периода низких цен ФРС будет полезно подержать инфляцию немного выше 2% в течение года-полутора. Это позволит закрепить инфляционные ожидания на повышенном уровне (стратегия, ровно противоположная текущим действиям ЦБР). Небольшое замедление индекса цен производителей в июле – также тревожный сигнал для ФРС, указывающий на переоценку текущего потенциала роста ВВП США.

Отношение P/E для компаний S&P50 приближается к значениям времён Великой депрессии



Источник: S&P, база данных Роберта Шиллера

Базовая инфляция продолжает оставаться ниже цели ФРС

Источник: ФРС

Еврозона

- ЕС ввёл антидемпинговые пошлины на китайскую нержавеющую сталь
- Вероятность победы Меркель на выборах очень велика
- Евростат начал измерять несоответствие навыков работников

ЕС наложил антидемпинговые пошлины на китайскую сталь

ЕС принял решение наложить на китайскую сталь антидемпинговые пошлины от 17,2 до 28,5%. Импорт китайской нержавеющей стали в Европу (по данным Reuters) вырос в этом году на 45% и составил половину европейского импорта стали. Введение санкций стало результатом расследования Еврокомиссии о субсидировании правительством Китая сталелитейных предприятий. На обжалование решения Еврокомиссии у китайских металлургов есть 25 дней.

Победа Меркель на предстоящих выборах неизбежна

Выборы в Германии пройдут 24 сентября, через 6 недель. Мы считаем, что неожиданностей они не принесут. Рейтинг одобрения Ангелы Меркель составляет 59%, безработица на рекордно низком уровне, экономика растёт самым быстрым за 5 лет темпом. Зачем что-то менять?

Евростат начал в экспериментальном порядке считать соответствие образования и работы европейцев

Соответствие требуемых современной экономикой навыков и системы образования волнует все правительства, но статистики, для того чтобы оценить масштаб проблемы, у большинства из них нет. Поэтому Евростат начал решать эту проблему, пока в экспериментальном порядке. Несоответствие навыков европейские статистики разделили на два измерения – горизонтальное (работа не по специальности) и вертикальное (слишком образованные работники, независимо от специальности). Вертикальное несоответствие наибольшее в транспорте и торговле (более 40%). Это очень ожидаемо: для работы в этих отраслях не требуется специального образования, поэтому почти любой, как оказывается – половина, слишком образован. Горизонтальное несоответствие навыков также довольно ожидаемое: обучиться на юриста или врача долго и сложно, поэтому для них этой проблемы почти нет. А работникам сельского хозяйства, сектора услуг, IT и гуманитариям требуется значительно меньшее время на переобучение, поэтому доля работающих не по специальности в них 30-40%. Хотя это всего лишь первый шаг Евростата, он позволит предметно подойти к реформе образования в ЕС.

Почти половина работников транспорта и торговли «слишком образованные»

Источник: Евростат

Процент работающих не по специальности в Европе в ряде отраслей просто огромный

Источник: Евростат

Китай

- Китай старается сохранить статус-кво в регионе

Новый виток конфликта США-КНДР-Китай

В центре внимания на прошедшей неделе оказался новый виток конфликта между США и КНДР, а также попытки Китая сохранить статус-кво в регионе. После новостей о создании в КНДР ядерной боеголовки, готовой к использованию в межконтинентальной баллистической ракете, Трамп пообещал Северной Корее «огонь и ярость, которых ещё не видел мир». В ответ КНДР заявила о готовности нанести ракетный удар по американским базам на острове Гуам в Тихом океане. МИД Китая традиционно призвал США воздержаться от резких мер.

Государственное СМИ Китая сообщило об угрозе «реальной войны»

Настоящий интерес вызвала колонка редактора в англоязычной газете Global Times под названием «Безрассудная игра над Корейским полуостровом создаёт риск реальной войны». Global Times является подразделением китайского государственного СМИ People's Daily, поэтому мнение редактора стоит рассматривать как своего рода трансляцию позиции руководства страны. В колонке было представлено мнение, что Китай должен сохранить нейтралитет в случае агрессии КНДР и ответных действий США. В то же время «Китай не допустит» действий США и Южной Кореи, направленных на свержение режима в КНДР. Вероятно, руководство Китая использовало Global Times в качестве «рупора», так как официальные заявления о «реальной войне» между США и Китаем прозвучали бы ещё резче, чем слова Трампа. Уже в конце прошедшей недели состоялся телефонный разговор между Си Цзиньпином и Трампом, в ходе которого лидер Китая призвал президента США не обострять и без того напряжённую ситуацию. В заявлении Белого дома говорится, что Си и Трамп считают своим долгом уничтожение ядерного оружия на Корейском полуострове.

Китай говорит, что сокращает торговлю с КНДР, но факты этому противоречат

Для Китая проблема КНДР является главным геополитическим вызовом, решить который пока не удаётся. В обход санкций ООН, Китай на протяжении последних лет продолжал торговать с Северной Кореей, рассчитывая тем самым убедить Ким Чен Ына воздержаться от провокационных действий. Такая стратегия успеха не принесла, более того, в регионе выросло влияние США после развёртывания в Южной Корее системы противоракетной обороны THAAD. Последние несколько резолюций ООН Китай поддержал и даже отчитался о сокращении импорта угля из Северной Кореи на 75%гг за первое полугодие 2017 года. В то же время экспорт в КНДР вырос на 29%гг. С одной стороны, санкции не запрещают поставлять в Корею товары для гражданского пользования. С другой стороны, возникает вопрос, откуда Пхеньян берет деньги, потеряв основной источник дохода. Вероятно, Китай продолжает финансировать Корею через попавший под американские санкции Bank of Dandong (подробнее см. НГЭ от 26 июня – 2 июля 2017г.). Возможно, продолжаются и закупки угля – публикуемые Китаем цифры всегда вызывают сомнения в их точности.

Серьёзный конфликт между США и Китаем маловероятен

Наиболее благоприятное развитие событий для Китая и лично Си Цзиньпина – сохранение относительной стабильности в регионе до осени 2017 года, когда должна произойти пролонгация полномочий Си. Трамп, вероятно, старается использовать момент и заставить Китай пойти на уступки. Серьёзная эскалация конфликта между США и Китаем представляется нам маловероятной, как и прямое начало вооружённого конфликта США.

Турция

- В российских СМИ циркулируют слухи о вирусе, привезённом из Турции
- Роспотребнадзор объявил Анталью небезопасным направлением, хотя турецкие власти опровергают информацию об эпидемии

Роспотребнадзор и Ростуризм предупреждают о повышенных рисках отдыха в Турции…

Всю последнюю неделю российские СМИ освещали историю о вспышке вируса коксаки на турецких курортах, что может повлиять на восстановление турпотока в Турцию. Разные источники сообщали о порядка 500 российских туристах, обратившихся с симптомами заражения этим вирусом. Роспотребнадзор, а вслед за ним и Ростуризм, фактически объявили Анталью (крупный курортный город) небезопасным местом для отдыха и напомнили туристам о возможности отказаться от путёвок или прекратить уже начавшийся отдых.

…хотя турецкие власти их опровергают

В то же время официальные представители властей Турции опровергают само наличие вспышки заражения. По их данным, в местных больницах не отмечают повышенного числа обращений с симптомами коксаки, другие проверки также не подтвердили начала эпидемии. В публичном обращении Турция заявила, что «российские туристы могут спокойно отправляться на отдых в Турцию» (РИА-новости).

Другие источники также не подтверждают информации о вспышке вируса

Вероятно, волна сообщений СМИ стала результатом паники вокруг всего нескольких случаев заболевания русскоязычных туристов. Помимо России, новости о вирусе есть только в нескольких украинских изданиях, в СМИ других стран сообщений об эпидемии и пострадавших нет. Пока ни российские туроператоры, ни страховщики не отмечают существенного роста числа обращений, связанных с вирусом. Отчасти это связано с тем, что компенсацию за прерванный отдых нужно будет получать через суд. Если слухи об эпидемии не подтвердятся, то и в августе-сентябре существенного замедления потока из России не произойдёт.

Россия

- Рост ВВП во 2кв резко ускорился с 0,5%гг до 2,5%гг. Основной вклад в ускорение роста, вероятно, внесли инвестиции в основной капитал
- Баланс внешней торговли по итогам полугодия вырос до $66 млрд
- Импорт машин, оборудования и транспорта продолжает расти

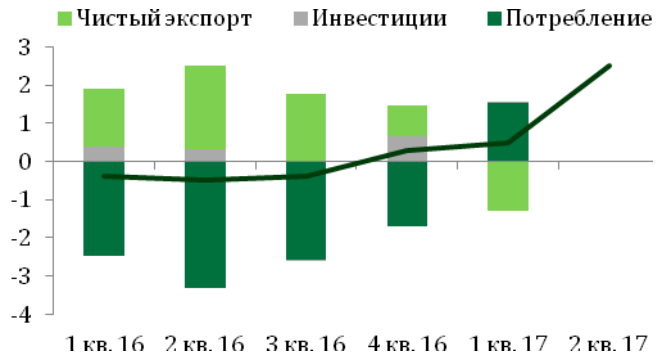
Рост ВВП ускорился до 2,5%гг

Рост ВВП во 2кв резко ускорился до 2,5%гг против 0,5% кварталом ранее. По нашей оценке, это соответствует ускорению квартальных темпов роста до 1,2% с учётом сезонности. Столь быстрый рост стал неожиданностью. Динамика производства во 2кв (3,8%гг промышленность, 5%гг добыча, 3%гг обработка) всё ещё плохо соотносится с **падением** реальных располагаемых доходов на 2,7%гг, платных услуг населению на 0,1%гг и ростом оборота розничной торговли всего на 0,7%гг. Вклад чистого экспорта в рост, на наш взгляд – отрицательный. При этом быстро растёт производство (5,6%гг) и импорт (16,7%гг за янв-май) инвестиционных товаров, а также товаров длительного пользования (в июне: холодильники 8,5%гг, стиральные машины 23,4%гг, легковые автомобили 16,9%гг). А реальные зарплаты во 2кв выросли на 3,1%гг. Именно в этом расхождении – росте реальных зарплат и доходов – мы видим основную причину «неожиданности» ускорения ВВП во 2кв. Получающие зарплату россияне активно восстанавливают потребление: выросли продажи непродовольственных товаров на 1,9%гг. А зависимые от консолидируемого бюджета россияне всё ещё потребление снижают: продажи продовольственных товаров снизились на 0,6%гг. Теперь посткризисное восстановление будет выглядеть так. Наш прогноз роста экономики в 2017 год будет повышен с текущих 1,2%.

Торговый баланс вырос на 32%гг

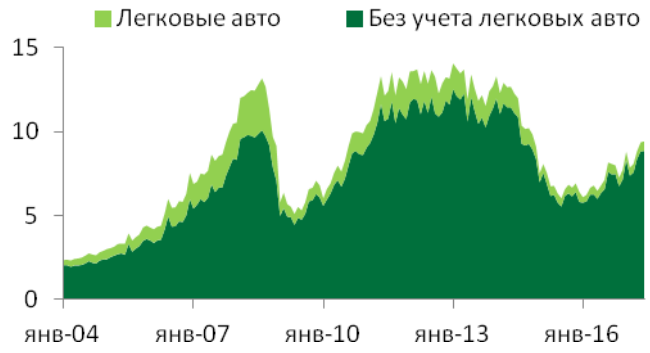
Баланс внешней торговли по итогам полугодия вырос на 32%гг до $66 млрд (таможенная статистика). Рост баланса был вызван увеличением экспорта на 29%гг до $168 млрд за счёт топливно-энергетических товаров и во многом благодаря увеличению поставок машин, оборудования и транспортных средств (+33% до $47 млрд). Устойчивый рост данной категории отражает постепенное восстановление инвестиционного спроса. Отметим, что увеличение экспорта произошло преимущественно за счёт роста цен на рынке сырья, тогда как увеличение импорта, скорее всего, вызвано ростом физических объёмов. Это говорит о возможном сокращении вклада чистого экспорта в экономический рост.

Экономический рост резко ускорился (рост ВВП %гг и вклад компонент)



Источник: Росстат

Импорт машин, оборудования и транспорта продолжает расти ($млрд в месяц)



Источник: ФТС. Сезонность исключена по оценке ЦМИ

Казахстан

- Дефицит СТО сократился в первом полугодии на 30,5% до $2,6 млрд, что объясняется ростом цен на нефть при слабом восстановлении импорта
- Финансовый счёт сведён с профицитом $2,6 млрд, резервные активы по данным платёжного баланса сократились на $0,9 млрд

СТО в первом полугодии сведен с дефицитом $2,6 млрд

По итогам первого полугодия дефицит счета текущих операций составил $2,6 млрд, что оказалось на 30,5% меньше чем за аналогичный период годом ранее. Положительное сальдо торгового баланса увеличилось с $4,6 млрд до $8,6 млрд, экспорт вырос на 36,2%гг, импорт на 16,8%гг. Отрицательное сальдо баланса инвестиционных доходов в первом полугодии составило $8,4 млрд. Национальный банк в своём пресс-релизе отмечает, что более 50% доходов прямых иностранных инвесторов было реинвестировано в дочерние предприятия в Казахстане.

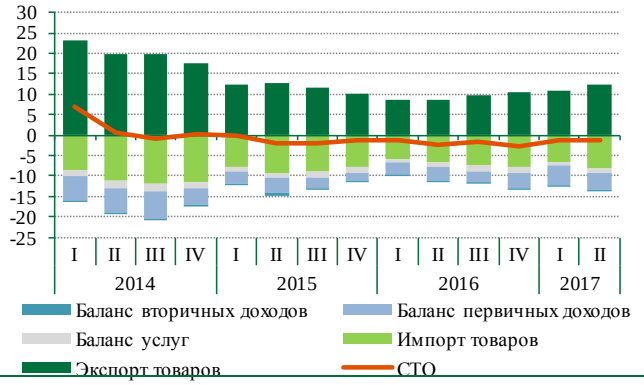
СТО вряд ли выйдет в положительную зону в ближайшее время

Состояние СТО улучшалось на протяжении первого полугодия, что объясняется ростом цен на нефть (Brent прибавил 29%гг) при слабом росте импорта. Однако даже при условии дальнейшего восстановления нефтяных котировок переход текущего счета к профициту в краткосрочной перспективе маловероятен. Дело в том, что при росте цен на нефть растут и выплаты инвестиционных доходов иностранным инвесторам. По оценке НБРК рост цен на нефть на 1% влечёт за собой рост выплат иностранным инвесторам на 0,89%. Подобная закономерность объясняется тем, что почти 70% всей нефти в Казахстане добывается иностранными компаниями. Реинвестирование доходов этими инвесторами, в свою очередь, формирует профицит финансового счета и позволяет удерживать платёжный баланс в положительной зоне. Дефицит СТО, по нашим оценкам, сократится по итогам 2017г до $6 млрд и 3,8% ВВП, после $8,5 млрд или 6,4 % ВВП годом ранее.

Профицит финансового счета составил $2,6 млрд

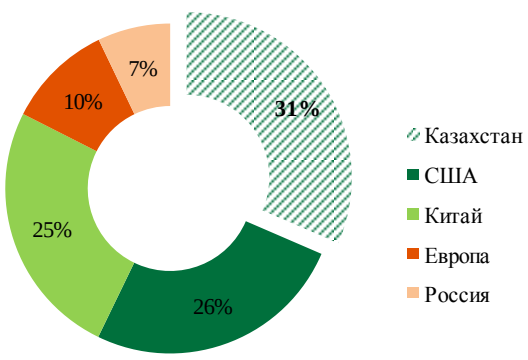
Профицит финансового счета в первом полугодии составил $2,6 млрд, против $4,9 млрд годом ранее. Приток прямых иностранных инвестиций уменьшился на 29% до $4,1 млрд, приток портфельных инвестиций составил $2,2 млрд, после оттока $3 млрд в первой половине 2016г. Отток средств по другим инвестициям в $1,4 млрд (в 1П2016г был приток $3,1 млрд) связан с ростом краткосрочных активов резидентов на зарубежных счетах, увеличением дебиторской задолженности небанковских организаций и сокращением обязательств по долгосрочным займам. Ошибки и пропуски были оценены регулятором в минус $1,1 млрд, резервные активы НБРК сократились за полугодие на $0,9 млрд.

Структура текущего счета, $млрд



Источник: НБРК

Почти 70% нефти добывается иностранными компаниями



Источник: Открытые источники

Украина

- Доля NPL продолжает стремительно расти, составив 57,7% в июне
- Власти пока не предпринимают реальных шагов для решения проблемы

Доля проблемных кредитов в июне составляла 57,7%

Доля проблемных кредитов в банковской системе продолжает уверенно расти. По сообщениям НБУ доля NPL на начало июля составляла 57,7%, прибавив 1,3пп за месяц и почти 20пп с начала года. Ускоренный рост в начале года объясняется переоценкой качества кредитного портфеля Приватбанка (1 место в системе по активам) после его национализации. По словам представителей регулятора, 97% кредитного портфеля национализированного банка оказалось кредитами, которые были связаны с акционерами. Качество этих займов оказалось крайне низким. Неудивительно, что самая высокая доля NPL приходится сейчас именно на госбанки – 73,1%, против 47,8% у банков с иностранным капиталом и 24,8% у частных украинских кредитных организациях.

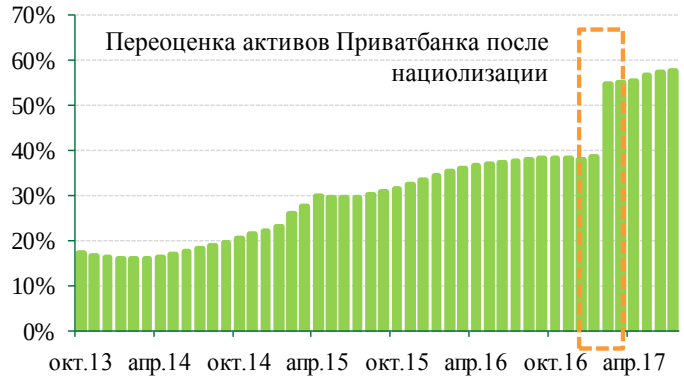
Рост NPL – следствие кризиса и введения новой классификации активов

Основным фактором ускорения роста доли NPL стал экономический кризис 2014г. Именно тогда проблемная задолженность начала стремительно расти (см. график ниже). Подобная динамика была связана как с падением доходов, так и с девальвацией гривны. В этом году ситуацию осложнили изменения в законодательстве. В частности, НБУ ввёл новый подход к классификации активов и оценке кредитного риска. Банкам пришлось отнести часть кредитов к проблемной задолженности, что и могло сказаться на итоговых значениях NPL.

Ничего не делается для решения проблемы

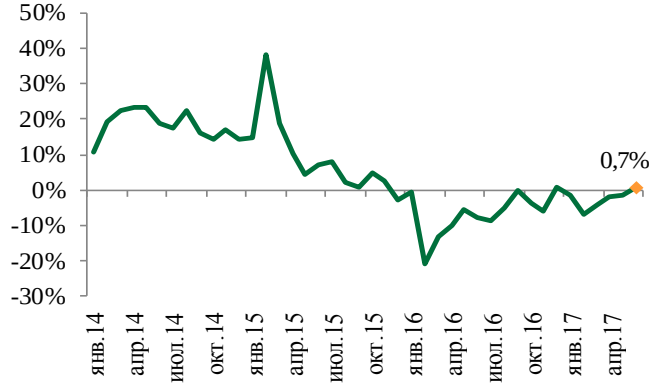
Несмотря на всю тяжесть проблемы, руководство страны пока не предпринимает реальных шагов для её разрешения. Минфин в начале года заявляло о планах создания госструктуры по работе с токсичными активами, но пока этого сделано не было. Законодательство, которое могло бы значительно упростить работу госбанков с проблемными активами, в том числе и их реструктуризацию, не принимается. Высокий уровень бюрократизации процедур в госбанках значительно препятствует процессу отчистки балансов. В то же время высокая доля неработающих кредитов является одним из ключевых системных рисков банковского сектора, сдерживая восстановление кредитования: кредитный портфель банков практически не растёт (см. график ниже).

Доля NPL быстро увеличивается, %



Источник: НБУ

Кредитование не растет даже в номинальном выражении, %гг



Источник: НБУ

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

США
15 августа – розничные продажи (июль)
16 августа – новые дома (июль)
17 августа – пром. производство (июль)

Еврозона
17 августа – ИПЦ (июль)
17 августа – торговый баланс (июнь)

Россия
16 августа – пром. производство (июль)
17 августа – реальная зарплата (июль)
17 августа – безработица (июль)
17 августа – розничные продажи (июль)

Украина
18 августа – ВВП предварительная оценка, 2кв

Беларусь
18 августа – пром. производство (июль)
18 августа – розница (июль)

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, редактура	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.