

Новости глобальной экономики

14 – 20 мая 2018 года

РЫНКИ. Нефть Urals подорожала к пятнице до \$78,4/барр. Против Венесуэлы могут быть введены международные санкции. Иностранные инвесторы арестовывают активы венесуэльской нефтяной госкомпании PDVSA. Добыча нефти в Венесуэле на минимуме за 30 лет. Высокие цены начинают давить на спрос на нефть. Спрос на уголь, вероятно, будет снижаться. Альтернативами углю становятся природный газ и дешевеющие возобновляемые источники энергии. Рубль к пятнице – 62,6 руб./\$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. Европейским банкам необходимо следить за NPL и операционными издержками, чтобы избежать сильного падения прибыли в кризис. США и Китай продолжают переговоры по снижению дефицита США в двусторонней торговле. Держатели "скрытого" госдолга Китая сталкиваются с проблемами при погашении кредитов. Турецкая лира продолжает стремительно обесцениваться.

РОССИЯ. Рост ВВП по итогам 1кв ускорился до 1,3%гг. Промышленное производство в апреле выросло на 1,3%гг. Минфин согласовал предложения по смягчению валютного контроля. Госдума рассматривает законопроекты об уголовной ответственности за соблюдение антироссийских санкций и ответных санкциях.

СОСЕДИ. Рост ВВП Белоруссии замедлился, но все еще остается сильным: 4,8%гг в январе-апреле. Основной канал поддержки – внутренний частный спрос. Последний растет благодаря быстрому росту доходов и кредитной экспансии.

Финансовые и товарные рынки

- Нефть Urals к пятнице – \$78,4/барр., рубль – 62,6 руб./\$
- Возможно введение санкций против Венесуэлы. Иностранные инвесторы арестовывают активы венесуэльской госкомпании PDVSA
- Спрос на уголь, вероятно, будет снижаться. Альтернативами становятся природный газ и дешевеющие возобновляемые источники энергии

Нефть продолжает дорожать

Нефть Urals подорожала за неделю почти на 5%, Urals к пятнице – \$78,4/барр. Наряду с выходом США из «ядерной сделки» с Ираном, о чём мы писали в [предыдущем](#) выпуске НГЭ, на рынок влияет ситуация в Венесуэле.

Возможно введение международных санкций против Венесуэлы после выборов 20 мая

На 20 мая в Венесуэле назначены президентские выборы, к участию в которых не допущены кандидаты от оппозиции. Вероятна победа Николаса Мадуро. США, ЕС и ряд стран Латинской Америки объявили, что не признают результаты выборов. Против Венесуэлы могут быть введены [международные санкции](#). США могут запретить своим компаниям импортировать нефть из Венесуэлы (около 500 тыс. барр./день). Также, возможен запрет США на поставки в Венесуэлу разбавителей, необходимых для транспортировки густой нефти. Сокращение добычи в Венесуэле, по ожиданиям некоторых участников рынка, в этом случае может достичь 50%.

Иностранные инвесторы арестовывают активы венесуэльской нефтяной компании PDVSA

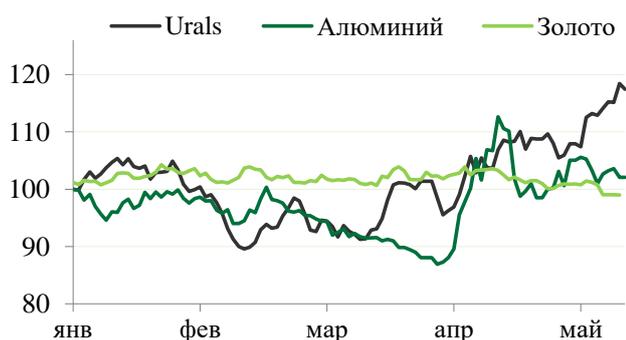
Другой риск для рынка связан с последствиями проведённой Венесуэлой национализации. Пострадавшие от неё иностранные инвесторы пытаются арестовывать активы венесуэльской нефтяной госкомпании PDVSA. В частности, суд Кюрасао позволил CopocoPhillips (США) конфисковать расположенные в соответствующем порту активы PDVSA на \$636 млн. PDVSA останавливает идущие в Кюрасао танкеры с нефтью, чтобы избежать их ареста. Кюрасао – большое хранилище нефти, направляемой Венесуэлой на экспорт. Кроме этого, в Кюрасао находится инфраструктура для смешивания тяжёлых и лёгких сортов нефти. Перебои в работе данного порта, по ожиданиям некоторых участников рынка, могут привести к сокращению экспорта нефти Венесуэлой на 500 тыс. барр./день.

Добыча в Венесуэле на минимуме за 30 лет

Добыча в Венесуэле падает (1,41 млн барр./день в апреле – минимум за 30 лет, не считая забастовок 2002-2003гг). Добыча уже на 550 тыс. барр./день ниже цели, предусмотренной сделкой ОПЕК+.

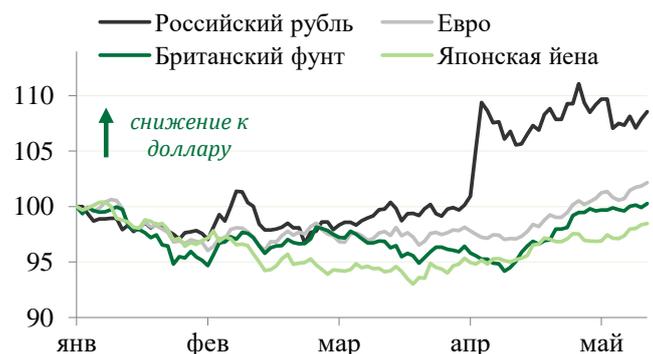
Товарные рынки

Индекс, 1 янв. 2018 = 100



Валютные рынки

Индекс, 1 янв. 2018 = 100



Высокие цены начинают давить на спрос на нефть

Согласно МЭА, мировые запасы нефти в настоящее время на 1 млн барр. ниже среднего за 5 лет значения. Ключевая цель соглашения ОПЕК+ достигнута. МЭА [понижило](#) прогноз спроса на нефть в текущем году на 40 тыс. барр./день. Это незначительное снижение, но оно является сигналом, что растущие цены начинают давить на спрос.

Страны постепенно отказываются от потребления угля

Уголь пока остаётся важным источником генерации тепла, но спрос на него, вероятно, будет снижаться. По данным Reuters, доли Северной Америки и Европы в мировом потреблении угля составляют 10% и 12%, соответственно. Доля Азии – почти 74%. Для сравнения, в 2000г доли США и Европы составляли 22-25%, Азии – менее 50%. Отказ ряда стран от потребления угля связан с тем, что это «грязное» топливо. Альтернативами углю выступают природный газ и возобновляемые источники энергии.

Возобновляемые источники энергии дешевеют и могут стать альтернативой углю

По данным ЕИА, в настоящее время в США только 30% электроэнергии генерируется с помощью угля (против 53% в 1997г). Эффективность угля при генерации электричества в США [составляет](#), в среднем, около 37% (почти 2/3 угля сгорает впустую). Самый эффективный (47%) в мире угольный завод находится в Дании. Эффективность использования для аналогичных целей солнечных панелей ниже: около 15%. Однако рынок ожидает, что быстро дешевеющие возобновляемые источники энергии будут вытеснять уголь из использования. Стоимость солнечных панелей сократилась за десятилетие на 80%.

Китай переходит на отопление газом, однако спрос на уголь пока сохраняется

Пока Азия остаётся основным потребителем угля, однако реализация экологических программ в Китае ведёт к постепенному снижению спроса. Пик спроса на уголь в Китае пришёлся на 2012-14гг, сейчас Китай переходит на отопление газом. В то же время, дефицит газа не позволяет быстро отказаться от угля. За первые 4 месяца текущего года импорт угля Китаем [увеличился](#) на 9,3%. По оценкам участников рынка, этот рост для Китая довольно умеренный. Рынок [ожидает](#), что после 2020-х гг «переключение» спроса на газ и возобновляемые источники начнёт давить на цены угля.

Рубль к пятнице – 62,6 руб./\$. Евро – 1,18

Средний курс рубля за неделю составил 62,1 руб./\$ против 62,6 руб./\$ неделей ранее. Рубль к пятнице – 62,6 руб./\$. Курс евро снизился до 1,18 (на прошлой неделе – 1,19). Индекс S&P500 потерял по итогам недели 0,4%, ММВБ снизился на 0,7%.

Евразона

- Чистый процентный доход европейских банков оставался стабильным в 2000-2016 гг
- Диверсификация источников банковского дохода не помогла улучшить прибыльность в пост-кризисный период
- Чтобы сохранить прибыль в пост-кризисный период, банкам необходимо следить за уровнем NPL и операционными издержками

Финансовый цикл не повлиял на процентный доход европейских банков

Согласно [МВФ](#), чистый процентный доход европейских банков оставался стабильным во все периоды финансового цикла с 2000 по 2016 годы. Экономисты исследовали 4 периода: 2000-04 (подъем), 2005-06 (бум), 2008-12 (кризис) и 2013-16 (пост-кризис). Они пришли к выводу, что политика низких процентных ставок не отразилась на процентных доходах банков. В период кризиса процентные доходы и процентные расходы снизились примерно поровну. В результате маржа практически не изменилась.

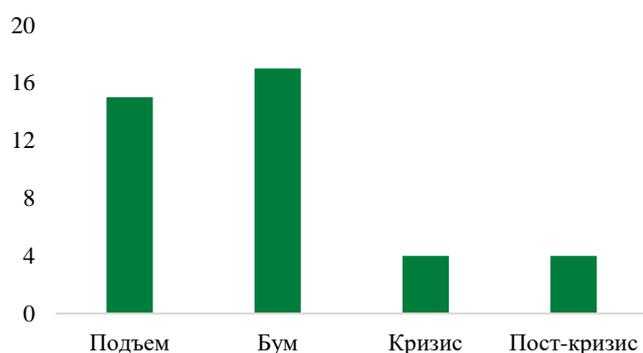
Диверсификация источников банковского дохода не спасает от падения прибыли в кризис

Диверсификация источников дохода не помогла банкам сохранить прибыль в пост-кризисный период. Вопреки ожиданиям, увеличение доли комиссионного дохода (сборы, платежи, комиссии, инвестиции и т.д.) не позволило избежать существенного падения прибыли в условиях кризиса. Таким образом, согласно МВФ, переход от процентного дохода (выплаты по ссудам и бумагам) к комиссионному не способствовал росту банковской стабильности в период кризиса.

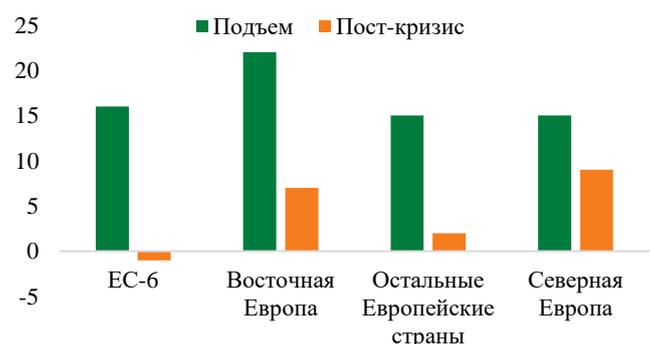
Банкам необходимо следить за уровнем NPL и операционными издержками

Тем не менее, МВФ выделил ряд важных факторов, благодаря которым банки смогли избежать существенного снижения прибыли в период экономического кризиса. Во-первых, банки, которые смогли сдержать рост доли NPL, оказались более успешными. Это говорит о том, что риск-менеджмент является важной составляющей банковского дела. Во-вторых, банки, которые значительно сократили операционные издержки, также слабее пострадали от кризиса. Контроль над расходами имеет важное значение для сохранения прибыльности на всём экономическом цикле. Лучше всех преодолели кризис банки Восточной (Венгрия, Польша, Румыния и Словения) и Северной (Дания, Финляндия, Швеция) Европы (см. рис).

ROE европейских банков сильно снизилось во время кризиса



Лучшие результаты у банков Восточной и Северной Европы



Китай

■ Держатели «скрытого» госдолга не могут погасить кредиты

Китай и США продолжают переговоры по снижению дефицита США в двусторонней торговле

Наиболее популярной темой остается торговая война между Китаем и США. На прошедшей неделе состоялись очередные переговоры – в них принял участие Дональд Трамп и главный советник Си Цзиньпина по экономическим вопросам, вице-премьер Лю Хэ. Информацию о том, что Китай предложил меры по сокращению дефицита США в двусторонней торговле на \$200 млрд, китайские представители уже опровергли. Но Китай все же пошел на некоторые уступки – пообещал нарастить импорт американских товаров и отменил антидемпинговый денежный залог для американских поставщиков некоторых злаковых (сорго). В свою очередь, Трамп еще в начале недели пообещал приложить максимум усилий для снятия санкций с китайской компании ZTE (подробно – в [НГЭ от 16-22апр](#)).

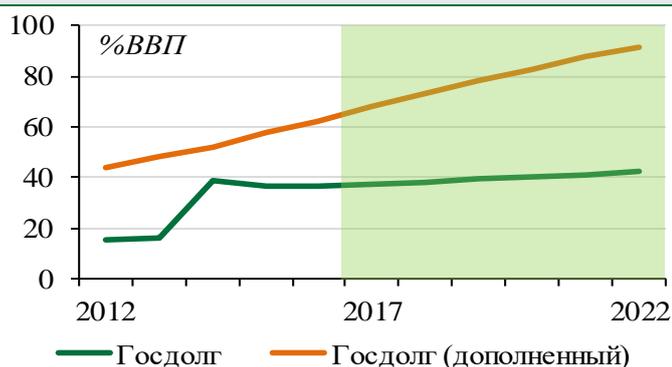
Держатели «скрытого» госдолга сталкиваются с проблемами выплат по кредитам

Другая новость прошлой недели не получила такого внимания, но мы считаем ее не менее важной, чем торговые споры США и Китая. По сообщениям Reuters, компания, контролируемая правительством города Силиньхот в провинции Внутренняя Монголия, не смогла осуществить выплаты по кредитам на сумму более \$600 млн. Подобные «госкомпании» получили название Local Government Financing Vehicle (LGFV). По оценкам, LGFV являются одним из основных держателей долга корпоративного сектора Китая. Чаще всего LGFV осуществляют инфраструктурные проекты местных правительств и берут под них кредиты, то есть госдолг перетекает на счет корпоративного сектора, что усложняет анализ долговой проблемы КНР. Именно LGFV и сталкиваются с основным риском в процессе борьбы Китая с закредитованностью экономики, так как их проекты чаще всего не приносят коммерческой прибыли, а долги растут. По оценкам МВФ, долги LGFV увеличивают госдолг с 40% до ~70%.

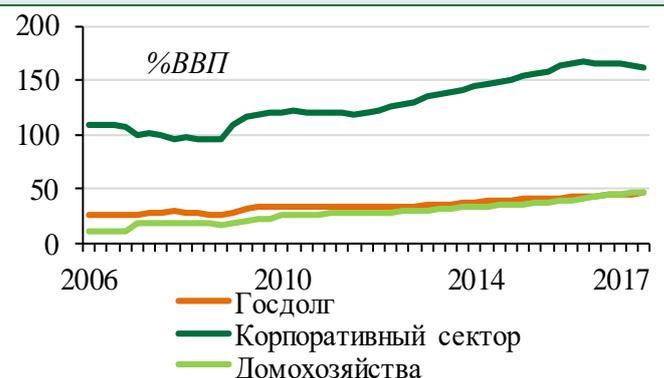
Долг корпоратов сокращается, домохозяйств – растет

По оценкам Банка международных расчетов, в 3кв 2017г долг нефинансового сектора Китая составил 236,8% ВВП. По данным БМР, политика по борьбе с закредитованностью дает результаты – со 2кв2016 до 3кв2017 долг корпоратов снизился на 4,3пп (со 166,8% ВВП до 162,5%). Одновременно с этим госдолг вырос на 2,9пп, а долг домохозяйств – на 6,4пп. Учитывая ставку Китая на потребление как главный драйвер роста, такой рост долгов д/х является объяснимым. Но его размер достаточно велик – 48% ВВП в 3кв2017. В США долг домохозяйств составляет 78,5% (-0,2пп со 2кв2016). Учитывая темпы накопления долга, долг домохозяйств в Китае может превысить показатель США уже в ближайшие 5-6 лет.

С учетом LGFV, госдолг Китая может быть почти вдвое выше официального



Борьба с закредитованностью корпоративного сектора дает результаты



Источник: МВФ

Источник: Банк международных расчетов

Турция

- Лира на прошлой неделе достигла очередного минимума – 4,49 лир/\$
- Лира продолжит дешеветь, если власти не ужесточат политику
- Курс стал важным элементом президентской гонки

Лира достигла очередного минимума в 4,49 лир/\$

На прошлой неделе лира в очередной раз достигла исторического минимума. За период с 14 по 19 мая она обесценилась практически на 3%: с 4,37 лир/\$ до 4,49 лир/\$. Всего с начала года валюта уже потеряла 18%. Если власти не изменят текущую экономическую политику, то ослабление продолжится. Пока вероятность ужесточения низкая, даже после выборов 24 июня. Власти не дали ни одного сигнала об изменении денежно-кредитной или фискальной политики. Эрдоган продолжает заявлять, что высокие процентные ставки вредят экономике, а экономический рост – первостепенная задача.

Лира продолжит дешеветь, если власти не ужесточат политику

Если власти не ужесточат политику, то лира продолжит дешеветь. Вербальных интервенций уже недостаточно, чтобы остановить панику. Президент Эрдоган созывал срочное совещание по поводу ситуации на валютном рынке. Однако лишь в очередной раз заявил, что власти будут придерживаться текущей экономической политики. В свою очередь ЦБРТ 16 мая выпустил пресс-релиз, в котором заявлял, что внимательно следит за ситуацией на рынке и примет необходимые шаги в случае необходимости. Этого было недостаточно для стабилизации ситуации и лира продолжила дешеветь. Остановить панику сможет только значимый сигнал для рынка. Например, увеличение ставки ликвидности в вечернем окне (ЛВО) на 3-4%.

Курс стал важным элементом президентской гонки

Стремительное обесценение лиры стало важным аргументом в турецкой политической гонке. Эрдоган пытается снять с себя ответственность за финансовую дестабилизацию. Он переложил вину за падение турецкой валюты на ЦБРТ. Также действующий президент сказал, что предпримет необходимые шаги для стабилизации ситуации после победы на выборах 24 июня. Это заявление вызвало очередной обвал лиры. Оно было воспринято, как сигнал о возможном влиянии президента на работу ЦБРТ. Также на вопрос о независимости ЦБРТ после выборов Эрдоган уклончиво ответил, что «президент полностью в ответе за своих граждан». Отметим, что на данный момент Эрдоган является явным лидером президентской гонки.

Лира продолжает стремительно дешеветь, лир/\$



Инфляция продолжит ускоряться и, вероятно, останется двухзначной до конца года, %гг



Россия

- Рост ВВП по итогам 1кв ускорился до 1,3%гг
- Промышленное производство в апреле выросло на 1,3%гг
- Минфин согласовал предложения по смягчению валютного контроля
- Госдума рассматривает законопроекты об уголовной ответственности за соблюдение антироссийских санкций и ответных санкциях

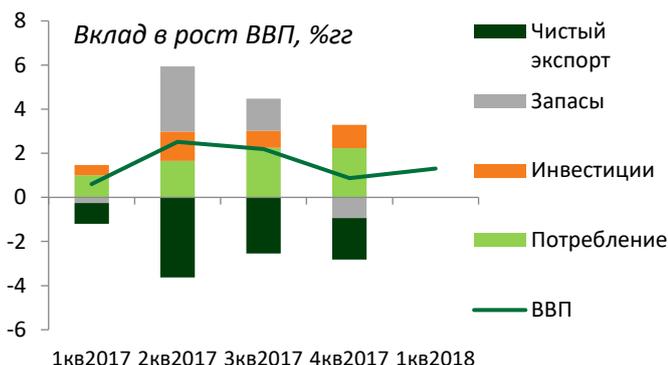
ВВП в 1кв вырос на 1,3%гг

Рост ВВП по итогам 1кв ускорился до 1,3%гг против 0,9%гг кварталом ранее. Пока данных по выпуску в разрезе компонент и отраслей нет, но косвенные индикаторы позволяют сделать первые оценки. Скорее всего, основным драйвером роста стал потребительский спрос. Этому способствовал быстрый рост зарплат (+9,5%гг) на волне индексации в бюджетном секторе и рост кредитования населения (+15,7%гг по итогам марта). Инвестиционный спрос также внес положительный вклад в экономический подъем, однако результаты, скорее всего, оказались умеренными. Это подтверждает резкий спад строительства (-4%гг), возможно, связанный с завершением крупных проектов (Крымский мост, подготовка к ЧМ-2018) и холодной погодой. Чистый экспорт, вероятно, внес отрицательный вклад за счёт опережающего роста импорта на волне оживления внутреннего спроса. Отметим, что данные по ВВП оказались хуже ожиданий – ускорение роста в основном объясняется эффектом низкой базы. В квартальном выражении рост ВВП с учетом сезонности составил около 0,2%кк.

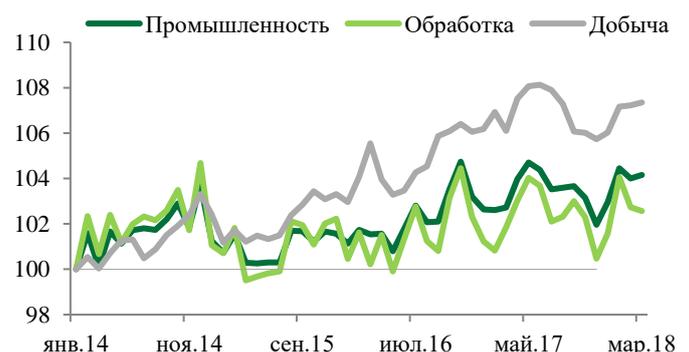
Промпроизводство в апреле выросло на 1,3%гг

Промышленное производство в апреле выросло на 1,3%гг после 1% в марте. Полученные ранее данные по PMI и индексу предпринимательской уверенности также указывали на улучшение ситуации в промышленности. Рост пришёлся как на добывающие (1,7%гг), так и на обрабатывающие отрасли (1,1%гг). Поддержку сектору оказал повышенный спрос на природный газ из-за холодной погоды в последние месяцы: добыча газа выросла на 16,8%гг. Отдельно стоит отметить рост производства первичного алюминия на 35% в условиях санкций США против UC Rusal. Возможное объяснение такой ситуации заключается в продлении до октября срока, в течение которого могут быть закрыты поставки по существующим контрактам. А также желание UC Rusal реализовать как можно больший объем продукции в этот период.

Темпы роста ВВП остаются низкими, %гг



Промышленность выросла за счет добычи (индекс SA, янв.2014 = 100%)



Источник: Росстат

Источник: Росстат

Минфин согласовал предложения по смягчению валютного контроля

Замминистра финансов Алексей Моисеев заявил о согласовании предложений по смягчению валютного контроля. Данная инициатива предполагает отмену штрафов за нерепатриацию валютной выручки для компаний, попавших под санкции, а также значительную либерализацию самого требования о репатриации (снижение штрафов для остальных организаций). В первую очередь, мера направлена на помощь компаниям, которые не могут исполнить требования валютного контроля, так как их иностранные счета заблокированы. При этом стоит учитывать, что такое решение позволит компаниям перевести свою валютную выручку в зарубежные банки. Это может создать дефицит валютной ликвидности. Так, только у En+ Group остатки банковских счетов в иностранной валюте по итогам 2017 года были \$705 млн, что составляет 0,6% всех депозитов в иностранной валюте в банковском секторе РФ. Однако мы не ожидаем, что санкционные компании решат перевести средства за рубеж, и не ждем существенного оттока валюты.

Госдума рассматривает закон о наказании за соблюдение антироссийских санкций...

Госдума приняла в первом чтении законопроект об уголовной ответственности за соблюдение санкций против России. Данное предложение предусматривает наказание не только за исполнение санкций против России (тюремное заключение до 4 лет и штраф до 600 тысяч рублей), но и за действия, повлекшие за собой введение новых санкций (тюремное заключение до 3 лет и штраф до 500 тысяч рублей). В законопроекте отсутствуют четкие критерии нарушения. Это вызывает недовольство у представителей бизнеса. Кроме того, принятие данного закона увеличивает риски для инвесторов, что может оказать отрицательное влияние на приток иностранных инвестиций в страну. Пока рассмотрение законопроекта во втором чтении отложено.

...и приняла во втором чтении законопроект о санкциях против США и иных иностранных государств

Госдума приняла во втором чтении законопроект о санкциях против США и иных иностранных государств. Данный документ позволяет Правительству РФ по решению Президента РФ ограничивать импорт товаров, прекращать сотрудничество с недружественными государствами, а также запрещать или ограничивать деятельность иностранных компаний. Новая редакция законопроекта учитывает основные замечания как бизнеса, так и Минфина. Теперь в документе отсутствует перечисление конкретных импортных товаров, ввоз которых может быть ограничен. Кроме того, смягчены ограничения на участие компаний в госзакупках и приватизации. Ранее запрет касался компаний с долей иностранного капитала более 25%, теперь – компаний, контролируемых недружественными странами.

Беларусь

- Рост ВВП замедлился, но остается сильным: 4,8%гг в январе-апреле
- Рост поддерживается активизацией внутреннего спроса

Рост экономики замедлился до 4,8%гг в январе-апреле

Рост белорусской экономики замедляется, но все еще остается сильным. По итогам января-апреля рост составил 4,8%гг, после 5,1% месяцем ранее. Замедление во многом обусловлено действием эффекта базы и было ожидаемо рыночными аналитиками. Неожиданностью стало скорее предшествующее ускорение, которое существенно опережало как прогнозы экономистов, так и официальные оценки властей. В частности, прогноз правительства на 1 квартал 2018г составлял 2,1%, против факта в 5,1%.

Основной фактор поддержки – внутренний спрос

Основным драйвером ускорения стал внутренний спрос, который поддерживает рост и сейчас. Оборот розничной торговли в апреле вырос на 10,3%гг. Всплеск потребительской активности и потребительского оптимизма происходит на волне стремительного роста доходов. В марте реальные зарплаты выросли на 13,8%гг. Зарплаты начали расти еще в прошлом году, после того, как президент страны Александр Лукашенко заявил о необходимости довести их до уровня \$500 (около \$475 в марте). Сейчас официальная цель звучит как 1000 белорусских рублей, что, по сути, является эквивалентом \$500. Получив директивное указание, государственные предприятия начали увеличивать зарплаты. Для крайне неэффективного и масштабного госсектора подобные решения означают дополнительное давление на финансовые результаты. Кроме того, зарплаты растут значительно быстрее производительности труда: 13,8%гг против 5,9%гг в 1 квартале. Такой дисбаланс будет оказывать давление на курс белорусского рубля и подогревать инфляцию.

Потребление растет благодаря доходам и кредитованию

Активизации потребления также способствует кредитная экспансия. На волне постепенного снижения ставок, роста доходов и реализации отложенного спроса рост портфеля кредитов физлиц ускорился в марте до 30,7%гг. Быстрый рост кредитования заставил регулятора ввести административные ограничения на выдачи кредитов. С 1 мая банки вынуждены оценивать долговую нагрузку заемщиков, которая не должна превышать 40% от среднемесячного дохода заемщика. Подавляющее большинство кредитных организаций оценивали уровень долговой нагрузки и ранее, что должно облегчить имплементацию нового правила. Однако аппетит к риску был у всех разный. Некоторые банкиры заявляют о потенциальном снижении объема одобряемых кредитов на 20%.

Потребительский бум поддерживается ростом зарплат...



Источник: НБРБ, ЦМИ

... и кредитной экспансией



Источник: НБРБ, ЦМИ

Выпуск подготовили

Николай Фролов	Исполнительный директор, США	NikVFrolov@sberbank.ru
София Ульянова	Еврозона	Ulyanova.S.R@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Данир Зулькарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Мария Прислонова	Россия	Prislonova.M.K@sberbank.ru
Данила Карпов	Россия, редактора	Karpov.D.Yu@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Турция	DVRudchenko@sberbank.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@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.