



Новости глобальной экономики

15 – 21 марта 2021 г.

- РЫНКИ.** Цена нефти Urals к пятнице — \$63,3/барр., курс рубля — 74,1 руб./\$. МЭА: снижение мировых запасов нефти в январе замедлилось. Объём запасов остаётся заметно выше, чем до COVID-кризиса. МВФ: совокупная доля Китая и США в мировых выбросах CO₂ к 2030 г. вырастет до 51% против 44% сейчас. Страны формируют инструменты экологической политики.
- НОВОСТИ ПО СТРАНАМ.** ФРС представила обновленный макропрогноз. Завершение переходного периода после выхода Великобритании из состава ЕС негативно отразилось на объёмах торговли. Инфляция в еврозоне составила 0,9% г/г в феврале, неизменно с январем. В период 14-й пятилетки Китай планирует войти в число стран с высоким уровнем дохода и заложить основу для удвоения ВВП к 2035 г. по сравнению с 2020 г.
- РОССИЯ.** Банк России неожиданно повысил ключевую ставку на 0,25пп до 4,5%.

Финансовые и товарные рынки

Цена нефти Urals к пятнице — \$63,3/барр.

Средняя цена нефти Urals по итогам прошедшей недели составила \$65,1/барр. против \$66,8/барр. неделей ранее (-2,7%). По [данным](#) Reuters, давление на цены оказывают новые карантинные ограничения в Европе, а также замедление кампании по вакцинации в некоторых странах (в связи с вопросом безопасности вакцины AstraZeneca).

По прогнозу МЭА, мировой спрос на нефть в текущем году вырастет на 5,5 мб/д (прогноз февраля — на 5,4 мб/д). Падение спроса в 2020 г., напомним, составило 8,7 мб/д. Мировое предложение в феврале сократилось на 2 мб/д (в терминах м/м) до 91,6 мб/д. Снижение связано, в частности, с падением добычи в США из-за экстремальных погодных условий, а также с добровольным ограничением добычи Саудовской Аравии с февраля на 1 мб/д.

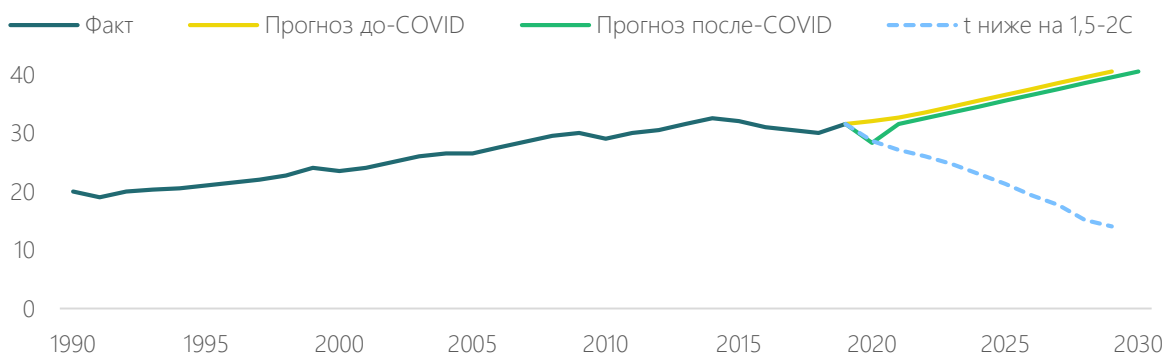
МЭА: мировые запасы нефти остаются заметно выше, чем до кризиса

Промышленные запасы нефти в странах ОЭСР, по данным МЭА, в январе снижались шестой месяц подряд, однако скорость их сжатия уменьшилась: 14,2 мб против 44,6 мб в декабре. Согласно МЭА, запасы остаются значительно выше исторических уровней — из-за огромного избытка, накопившегося в первом полугодии 2020 г. В январе промышленные запасы нефти в странах ОЭСР оставались на 110 мб выше, чем в начале COVID-кризиса.

Ввиду ограничения добычи ОПЕК+ образовался значимый объем свободных производственных мощностей, который, согласно МЭА, может быть в относительно быстрые сроки возвращён в работу. В феврале резервные мощности стран ОПЕК (без Ирана) составляли 7,7 мб/д. На участвующие в соглашении страны вне ОПЕК приходится ещё 1,6 мб/д свободных мощностей.

График 1.

МВФ: для снижения глобальной t на 1,5–2С нужно существенное уменьшение мировых выбросов (млрд т)



Источник: МВФ

Совокупная доля Китая и США в мировых выбросах CO₂ к 2030 г. вырастет

Согласно МВФ, мировые **выбросы** парниковых газов в ближайшие годы должны быть существенно сокращены — чтобы соответствовать Парижскому соглашению по климату (от 2015 г.) и сдерживать глобальное потепление на 1,5–2С (см. график). При этом ключевое значение имеет кооперация между странами. По прогнозу МВФ, 51% глобальных углеродных выбросов к 2030 г. будут приходиться на США и Китай (см. график). В настоящее время совокупная доля Китая и США — 44%.

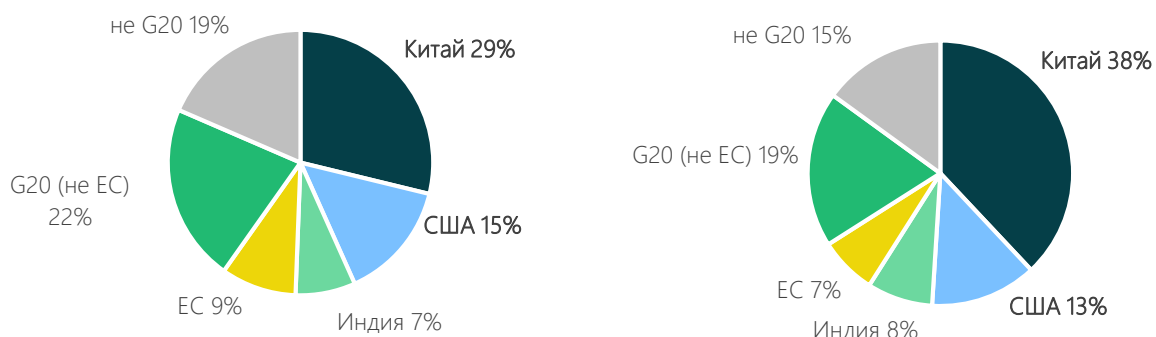
Климатический план США — достижение углеродной нейтральности к 2050 г. — (см. подробнее [здесь](#)) предполагает принятие Конгрессом закона в соответствующей области в первый год президентства Джо Байдена. План включает ужесточение стандартов энергоэффективности, субсидирование «чистых» технологий, государственное финансирование инфраструктуры и критически важных технологий (чистый водород). По данным МВФ, предварительно объём финансирования может составить \$2 трлн в течение десяти лет.

Инструменты экологической политики только формируются

В ряде стран развивается использование таких инструментов, как торговля квотами на выбросы и налоги на выбросы. Схемы торговли квотами недавно появились в Китае, Корее и Германии. В то же время в США введение налога на выбросы углерода пока вызывает «сопротивление» (с 2018 г. девять соответствующих законопроектов не были одобрены Конгрессом). По оценке МВФ, налог на выбросы углерода в размере \$50 приведёт к увеличению будущих цен на бензин, электричество и природный газ на 15%, 40% и 100% соответственно.

График 2.

МВФ: в 2030 г. на Китай и США будет приходиться 51% всех мировых выбросов (сейчас – 44%)



Источник: МВФ, ВР

США

ФРС представила обновленный макропрогноз

По итогам заседания 16–17 марта ФРС ожидаемо сохранила диапазон ключевой ставки на уровне 0–0,25%. Ставка по избыточным резервам банков в ФРС (IOER) также осталась без изменений — на уровне 0,10%. ФРС продолжит программу скупки активов QE в прежних объемах, а именно: как минимум, на \$120 млрд в месяц. В рамках пресс-конференции глава ФРС Джером Пауэлл вновь отметил, что регулятор обращает особое внимание на темпы восстановления рынка труда. Число занятых в экономике остается на 9,5 млн человек ниже, чем до кризиса COVID-19. Регулятор ожидает временное ускорение инфляции выше 2% уже в марте-апреле, во многом из-за эффекта базы. Кроме того, ФРС указывает на проинфляционные риски со стороны реализации эффекта отложенного спроса по мере снятия административных ограничений, а также со стороны возможного дефицита предложения. ФРС представила новый макропрогноз. Регулятор значительно повысил ожидания по росту экономики на 2021 г. — до 6,5% против 4,2% в прошлой версии прогноза. Регулятор прогнозирует ускорение инфляции до 2,4% в 2021 г. с последующим замедлением до 2% в 2022 г. (см. таблицу). В части ожиданий по будущей траектории ставки, медианный прогноз ФРС, по-прежнему, предполагает сохранение ставки на текущем уровне до конца 2023 г.

Рост популярности механизма SPAC IPO в США

Новый способ выхода на биржу компаний через механизм SPAC (“special purpose acquisition company”) IPO получил особую популярность в США в 2020 г. и продолжает демонстрировать новые рекорды в текущем году. По данным S&P Global, компании SPAC привлекли \$77,4 млрд в рамках IPO в 2020 г. Число SPAC IPO в 2021 г. уже превысило результаты за 2020 г. и составляет 231 сделку по данным на 11 марта 2021 г. Механизм SPAC IPO предполагает, что компания SPAC — «компания-пустышка» без собственных активов — выходит на IPO, а затем в течение двух лет находит «целевую компанию» для слияния. Данный способ набирает популярность среди целевых компаний, поскольку он позволяет компаниям выйти на биржу быстрее и с меньшими затратами по сравнению с традиционным IPO. Спонсоры SPAC — как правило, известные личности — получают 20% акций после сделки слияния. В отличие от традиционных IPO, SPAC IPO допускает участие частных инвесторов. В случае отсутствия «целевой компании» для слияния по истечении установленного срока компания-SPAC ликвидируется, а вложенные средства возвращаются инвесторам.

Таблица 1.

ФРС обновила макропрогноз

	2021	2022	2023	LR
Рост ВВП, %г	6,5	3,3	2,2	1,8
<i>Предыдущий прогноз</i>	4,2	3,2	2,4	1,8
Уровень безработицы, %	4,5	3,9	3,5	4,0
<i>Предыдущий прогноз</i>	5,0	4,2	3,7	4,1
Инфляция (PCE), %гг	2,4	2,0	2,1	2,0
<i>Предыдущий прогноз</i>	1,8	1,9	2,0	2,0
Базовая инфляция (Core PCE), %гг	2,2	2,0	2,1	
<i>Предыдущий прогноз</i>	1,8	1,9	2,0	
Ставка по фед.фондам, %	0,1	0,1	0,1	2,5
<i>Предыдущий прогноз</i>	0,1	0,1	0,1	2,5

Источник: ФРС

График 3.

Рост популярности механизма SPAC IPO на пути выхода компаний на биржу



Источник: S & P Global, *по данным S&P Global на 11 марта 2021 г.

Еврозона

Объёмы торговли в январе всё еще значительно ниже прошлогоднего уровня

По оценке Евростата, экспорт товаров из еврозоны в другие страны в январе составил €163,1 млрд (-11,4% г/г). Импорт составил €156,8 млрд, что на 14,1% меньше, чем в январе 2020 г. Торговля внутри еврозоны упала до €159,7 млрд, что на 3,9% меньше в годовом выражении. Завершение переходного периода после выхода Великобритании из состава ЕС сильно отразилось на объемах торговли. Так, с декабря 2020 г. по январь экспорт из ЕС в Великобританию снизился на 31,9%, импорт — на 57,5%, тогда как экспорт в другие страны увеличился на 4,9%, а импорт — на 4,1%.

Инфляция в феврале составила 0,9% г/г, неизменно с январём

По окончательной оценке Евростата, инфляция в еврозоне составила 0,9% г/г в феврале, неизменно по сравнению с январём (см. график). Самые низкие темпы инфляции в годовом выражении наблюдались в Греции (-1,9% г/г), Словении (-1,1% г/г) и Кипре (-0,9% г/г), а самые высокие — в Польше (3,6% г/г), Венгрии (3,3% г/г) и Румынии (2,5% г/г). В январе наибольший вклад в годовой уровень инфляции в еврозоне внесли услуги (+0,55 п.п.), за ними следуют продукты питания, алкоголь и табак (+0,29 п.п.), неэнергетические промышленные товары (+0,26 п.п.), а наибольший отрицательный вклад в рост цен внесли энергоносители (-0,15 п.п.).

Растёт оптимизм по восстановлению экономики в 2021 г.

По опросу IHS Markit, фирмы в Германии уверены в росте объёмов производства, занятости и инвестиций в бизнес в течение следующих 12 месяцев после отмены локдаунов. Угрозами для восстановления компании считают продолжение ограничительных мер, неплатежеспособность клиентов и проблемы с цепями поставок. Ожидание улучшения деловой конъюнктуры во Франции

График 4.

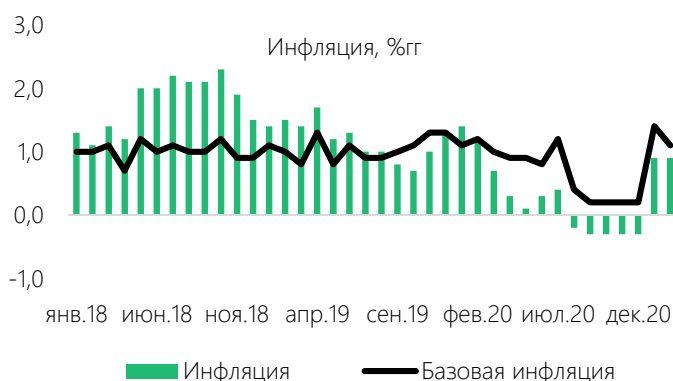
С декабря 2020 г. по январь экспорт из ЕС в Великобританию снизился на 32%, импорт — на 58%



Источник: Евростат

График 5.

Инфляция в феврале составила 0,9% г/г, неизменно с январем



Источник: Евростат

подкрепляется программами вакцинации против COVID-19, а фирмы ожидают рост прибыли в этом году, увеличение занятости и капиталовложений. В Италии ожидание роста деловой активности наиболее высокое за шесть лет, поскольку вероятно ослабление карантина на фоне продолжающегося вакцинирования населения. И в этом году ожидается сильное инфляционное давление. Однако страны Европы, у которых экономика сильно зависит от туризма, обеспокоены скоростью вакцинирования (на данный момент вакцинировано всего 12,7% населения ЕС) и перспективами роста пассажиропотока летом. Поэтому на этой неделе Еврокомиссия предложила ввести «Цифровой зеленый сертификат» для обеспечения свободного передвижения внутри ЕС. Получат сертификат вакцинированные, переболевшие COVID-19 и при наличии отрицательного теста.

Стресс-тесты ЕЦБ — важный инструмент в снижении климатических рисков

Изменение климата может нанести серьезный ущерб экономике в ближайшие десятилетия и является системным риском. Поэтому ЕЦБ разработал первый климатический стресс-тест в масштабах всей экономики, чтобы помочь властям и финансовым учреждениям оценить влияние климатических рисков на компании и банки в течение следующих 30 лет. ЕЦБ рассматривает 2 типа рисков и их взаимное влияние: физический риск и риск перехода. Физический риск возникает из-за ожидаемого увеличения частоты и масштабов стихийных бедствий, вызванных изменением климата. Они различаются в зависимости от страны и региона: южная часть Европы в среднем более восприимчива к тепловому стрессу и лесным пожарам, а центральная и северная Европа более уязвимы к наводнениям. Риск перехода заключается в том, что введение климатической политики для сокращения выбросов CO₂ может оказать негативное влияние на определенные энергетические и углеродоёмкие отрасли, такие как горнодобывающая, цементная или сталелитейная промышленность. Более высокие ставки углеродного налога могут, например, увеличить производственные затраты и снизить прибыльность компаний. И хотя эти два риска обычно рассматриваются по отдельности, важно также оценить их взаимное влияние друг на друга. Для оценки воздействия изменения климата на показатели компаний анализируются уникальные данные 4 млн фирм по всему миру, 2000 консолидированных банков. Предварительные результаты показывают, что в отсутствие дальнейшей климатической политики расходы компаний, связанные с экстремальными явлениями, существенно возрастают. Также делается вывод, что есть явные преимущества от принятия мер на раннем этапе: краткосрочные затраты на адаптацию к зеленой политике значительно ниже, чем потенциально более высокие затраты, связанные со стихийными бедствиями в среднесрочной и долгосрочной перспективах.

Китай

Цели 14-й пятилетки: экономическое развитие

В начале марта власти одобрили план социально-экономического развития страны на 2021–2025 гг. (см. НГЭ от 1–7 марта). В период 14-й пятилетки Китай планирует войти в число стран с высоким уровнем дохода и заложить основу для удвоения ВВП к 2035 г. по сравнению с 2020 г. Ниже рассмотрены ключевые направления плана и некоторые оценки их достижимости. Стоит отметить, что более подробные целевые показатели будут отражены в региональных и отраслевых планах в конце текущего и начале 2022 г.

Традиционно в пятилетних планах власти устанавливали целевой показатель роста экономики, дополняя ежегодными целями по росту ВВП. Так, в период 13-й пятилетки средний рост ВВП был определен на уровне более 6,5%. Однако из-за пандемии в 2020 г. впервые цель по ВВП не была установлена. В текущем году власти отказались от цели на всю пятилетку, а рост на 2021 г. был определен на уровне «более 6%». Вместе с тем для вхождения в группу стран с высоким уровнем дохода ежегодный рост ВВП в течение пяти лет должен составлять 4–5%. По методологии Всемирного банка, доход на душу населения в странах с высоким уровнем дохода определен от \$12,5 тыс., доход Китая, по методологии ВБ, составил 10,4 тыс. в 2019 г.

Инновационный рост

Одним из приоритетов новой пятилетки стало инновационное развитие, что оправдано на фоне продолжающегося конфликта между США и Китаем. Рост расходов на НИОКР планируется на уровне более 7% ежегодно в течение 2021–2025 годов. Это ниже по сравнению с ранней динамикой показателя (см. график): так, последние пять лет расходы на НИОКР увеличились в среднем на 11,5%. Китай занимает второе место в мире по инвестициям в исследования и разработки (в абсолютном выражении) после США, однако по отношению к ВВП его доля остаётся ниже многих развитых стран. По итогам 2019 г. вложения в НИОКР в Китае составили 2,2% ВВП, для сравнения в Корею — 4,6%, Японии — 3,2%, США — 3%. Еще одним целевым индикатором плана является повышение доли цифровой экономики в ВВП с 7,8% в 2020 г. до 10% к 2025 г. Китай по данному показателю отстает от таких стран как Ирландия, Корея, Япония, США, Германия.

График 6.

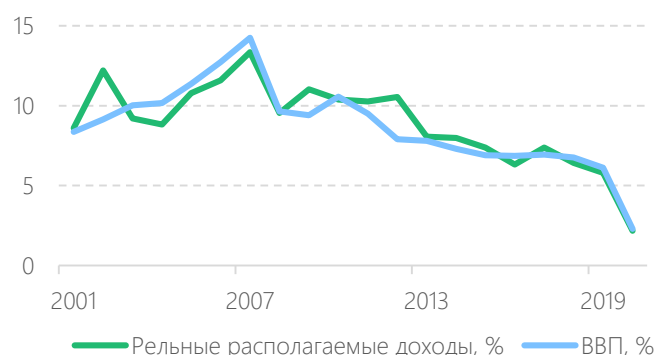
Расходы на НИОКР выросли на 11,5% за последние пять лет



Источник: CEIC

График 7.

Динамика темпов роста ВВП и реальных располагаемых доходов



Источник: CEIC, ЦМИ

Экологическая повестка

Экологической повестке в настоящее время уделяется большое внимание, в том числе в Китае, поскольку страна объявила о достижении углеродной нейтральности к 2060 г. Однако энергетическая и климатическая политика в рамках 14-го пятилетнего плана консервативна. Одним из целевых индикаторов является «сокращение выбросов CO₂ на единицу ВВП на 18% в период 2020–2025 гг.» — так же как и в предыдущем плане социально-экономического развития. Вместе с тем интенсивность выбросов снизилась на 18,8% с 2015 г., а значит новая цель не предусматривает ускорение динамики по сравнению с наблюдаемыми ранее тенденциями. Цель по снижению энергопотребления на единицу ВВП ниже, чем в предыдущем плане: 13,5% по сравнению с 15% в 2016–2020 гг. Стоит отметить, что целевые показатели по энергоёмкости и интенсивности выбросов могут быть достигнуты даже если выбросы увеличиваются, согласно оценкам, на 1–1,7% в год, в зависимости от темпов роста ВВП. Другой основной показатель — обеспечение 20% потребления энергии ВИЭ (не является обязательным). Так, доля неископаемой энергии выросла с 12,3% в 2015 г. до 15,9% в 2020 г., дальнейший рост в течение пяти лет кажется достижимым.

Отсутствие значительных изменений в целевых показателях в рамках экологической повестки объясняется в частности тем, что Китай планирует достичь пика выбросов к 2030 г. Более того, оптимизм добавляет опыт перевыполнения Китаем плановых показателей, в том числе по интенсивности выбросов в 12 и 13-м пятилетних планах.

Благосостояние населения

Большая часть целевых индикаторов направлена на повышение благосостояния населения. Среди них обязательным является увеличение средней продолжительности образования трудоспособного населения с 10,8 лет в 2020 г. до 11,3 лет к 2025 г. Также предполагается увеличение располагаемых доходов на душу населения в соответствии с ростом ВВП. Как правило, динамика обоих показателей близка: последние пять лет разница составляла не более 0,5 п.п. Так, в 2020 г. рост ВВП составил 2,3% при росте реальных располагаемых доходов в 2,1%. Целевой показатель уровня безработицы среди городского населения снизился с 6% до менее 5,5% в текущем проекте плана, в 2020 г. безработица составила 5,2%. Кроме того, уровень урбанизации населения планируется повысить с 61 до 65% к 2025 г. Для достижения этой цели необходимо реформирование системы прописки «hukou», которая предполагает деление граждан на городских и сельских жителей. Система перерегистрации осложнена. Государственные услуги жители получают по месту прописки, а поскольку качество услуг в городах выше, мигранты ограничены в доступе к здравоохранению, образованию и др. госуслугам в городах.

Россия

Банк России неожиданно повысил ставку на 0,25 п.п. до 4,5%

Банк России повысил ключевую ставку на 0,25 п.п. до 4,5%. Решение стало неожиданностью: по опросам Reuters сохранение ожидали 27 из 28 аналитиков, по опросам Bloomberg — 38 из 41. Единодушие в значительной мере подкреплялось заявлениями Банка. Напомним, Алексей Заботкин сообщал, что «на мартовском заседании совет директоров продолжит оценивать сроки и темпы возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике». Эльвира Набиуллина заявляла: «неправильно было бы говорить, что мы знаем, что [начало повышения] будет в III или IV кварталах этого года или в следующем». Мы также считали, что ЦБ может ужесточить риторику и подготовить рынки к повышению в апреле, но воздержится от изменения ставки в целях сохранения монотонности и предсказуемости политики.

Однако котировки финансовых инструментов предполагали высокую вероятность повышения. Напомним, котировки инструментов позволяют извлекать ожидания рынка по ключевой ставке. Основным индикатором является ROISFIX. Это ставка по процентному свопу на однодневную ставку межбанковского кредитования. Так, трехмесячный ROISFIX показывает какую ставку ждет рынок в следующие три месяца (при этом на котировки также влияет ситуация с ликвидностью). Динамика ROISFIX в последние две недели оказалась довольно необычной. После выступлений Набиуллиной и Заботкина ставка к понедельнику умеренно возросла на 10 б.п. до 4,36%. А в следующие 4 дня к началу заседания ставка возросла еще на 20 б.п. до 4,57%, в отсутствие каких-либо важных релевантных событий, заявлений ЦБ или новой статистики.

Ожидаем повышение в апреле на 0,25 п.п. и далее паузу до конца года

Мы ожидаем еще одно повышение в апреле на 0,25 п.п. до 4,75% и далее паузу до конца года. Апрельское повышение кажется очень вероятным сценарием. Во-первых, пресс-релиз передал довольно четкий сигнал: «Банк России допускает возможность дальнейшего повышения ключевой ставки на ближайших заседаниях». Во-вторых, остановка после неожиданного, но незначительного повышения, покажется непоследовательной политикой.

Мы не ждем большего повышения из-за ожидания замедления инфляции в ближайшие месяцы. Текущий скачок цен во многом вызван временными факторами. По нашей оценке, обесценение рубля и шоки продовольственных цен добавили 1 и 1,5 процентных пункта к годовой инфляции. Ожидается, что данные факторы будут постепенно угасать. При этом дезинфляционное давление из-за слабой деловой активности в течение года сохранится.

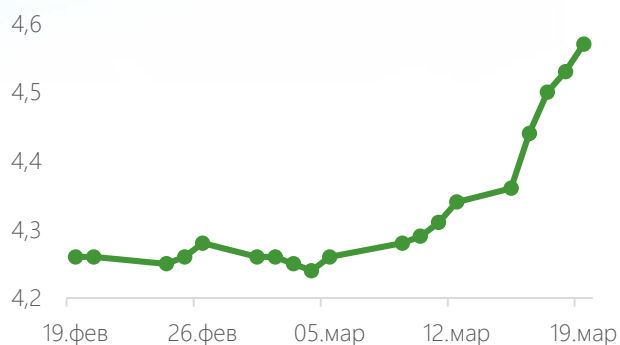
Деловая активность быстро восстанавливается, но пока остаётся слабой

Деловая активность в феврале продолжила быстро восстанавливаться. Поддержку оказал рост грузоперевозок (+4,1% м/м SA), питания (+3,4%), услуг населению (+2,6%), строительства (+1,1%) и сельского хозяйства (0,7%) при стабильной промышленности и рознице (0,2% и 0,2%). В годовом выражении рост был неоднородным из-за меньшего количества дней в этом году. По нашей оценке, ВВП в феврале вырос на 0,7%мм. Оценить годовые темпы с достаточной точностью сейчас невозможно, так как неизвестны квартальные данные по ВВП за последние три года. Росстат пересмотрел годовые данные, но еще не опубликовал квартальные. Наша приблизительная оценка говорит о том, что спад мог замедлиться до уровня около -1% г/г. Но это резко отличается от оценки МЭР в -2,8% г/г. Консенсус-прогноз аналитиков на первый квартал также пессимистичней нас: -2% г/г.

Мы предполагаем, что экономика выйдет на докризисные уровни уже во втором полугодии. Но это все равно будет означать недозагрузку мощностей, так как по нашим предположениям потенциал экономики продолжал расти эти 2 года.

График 8.

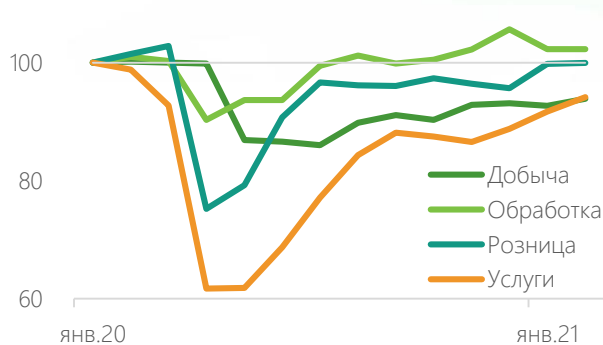
ROISFIX-3М резко вырос перед заседанием по ставке (%)



Источник: Банк России

График 9.

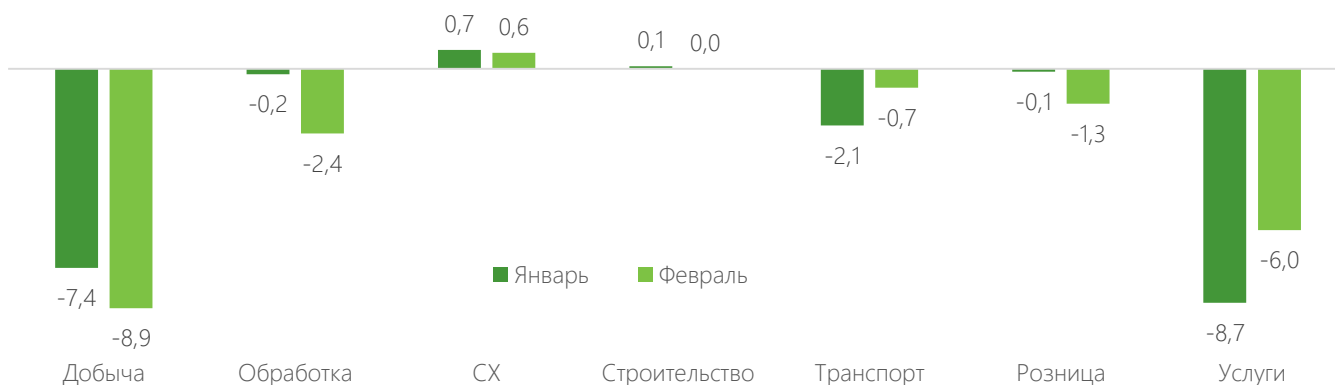
Активность восстанавливается (индекс, январь 2020 = 100%, SA)



Источник: CEIC, расчеты ЦМИ

График 10.

Годовые темпы роста были сдержаны календарным эффектом (% г/г)



Источник: Росстат

Состав Центра макроэкономических исследований

Олег Замулин	Директор	OZamulin@sber.ru
Николай Фролов	Заместитель директора	NikVFrolov@sber.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@sber.ru
Анна Землянова	США	Zemlyanova.A.A@sber.ru
Дарья Матвиенко	Еврозона	DMatvienko@sber.ru
Несипли Кулаева	Китай, редакция	Kulaeva.N.M@sber.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sber.ru
Мария Прислонова	Россия	Prislonova.M.K@sber.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sber.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 вправе 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.