

Новости глобальной экономики

27 марта – 2 апреля 2017 года

ФОКУС: Великобритания подала формальную заявку на Brexit. Как отреагируют Шотландия и Ирландия – пока не ясно. Банки не спешат покидать Лондон, но прорабатывают варианты.

РЫНКИ: Цена Brent выросла до \$52/барр, курс рубля впервые с июля 2015г укрепился до 56 руб./\$.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ: Трамп подписал 2 президентских указа о торговле. Еще двум итальянским банкам требуется срочная докапитализация. Опросы и опережающие индикаторы указывают на рост оптимизма в промышленном секторе Китая, но бизнес не готов инвестировать в НИОКР. ВВП Турции в 4кв вырос на 3,5%гг, за 2016 год в целом – на 2,9%.

РОССИЯ: Росстат обновил данные по росту ВВП в 2014-2016 годах. Пересмотр затронул динамику роста компонент ВВП по использованию и квартальную динамику ВВП. Качество статистики вызывает всё большую критику экспертов. Доходы по некоторым корпоративным облигациям освобождены от уплаты НДФЛ.

СОСЕДИ: НБРБ продолжает агрессивно снижать ставки, чему способствует замедляющаяся инфляция и стабильность валютного рынка. Снижаются ставки и на кредитно-депозитном рынке, однако это вряд ли позволит быстро вывести кредитование в зону роста. Экономика Казахстана продолжает постепенно восстанавливаться после пережитого кризиса. Все основные сектора демонстрируют рост.

Фокус: Заявка Великобритании на Brexit

- Великобритания подала формальную заявку на Brexit
- Как отреагируют Шотландия и Ирландия – пока не ясно
- Банки не спешат покидать Лондон, но прорабатывают варианты

Великобритания запустила формальную процедуру выхода из ЕС

Великобритания 29 марта подала официальную заявку на выход из ЕС. Запущена процедура выхода, описанная в статье 50 лиссабонского соглашения (одно из базовых европейских соглашений). Теперь до 29 марта 2019 года Великобритания покинет Европейский союз. Или нет: 50-я статья используется в первый раз, поэтому гарантировать нельзя буквально ничего. К примеру, нигде в соглашениях не сказано, что Великобритания не может продлить свой срок пребывания в ЕС, отозвав и снова подав заявку на выход. Хотя ЕС сейчас считает, что Великобритания покинет ЕС по окончании двух лет переговоров независимо от их результата.

Отделению регионов от Великобритании будут препятствовать страны ЕС со своими сепаратистскими регионами

Первый вопрос – отделится ли теперь Шотландия или Северная Ирландия от Великобритании? Большинство шотландцев и ирландцев, напомним, проголосовали против Brexit. Пока повторный референдум в Шотландии, как и план объединения Ирландий в единое государство – ещё более «сырые» проекты, чем Brexit. Англия – с запасом основной торговый партнёр регионов, поэтому экономическая целесообразность их не очевидна. Кроме того, страны ЕС с жаждущими независимости регионами (главным образом, Испания) будут усложнять «новым» участникам вступление в ЕС. Наконец, как и в случае с Brexit – процесс отделения нужно будет придумывать на ходу.

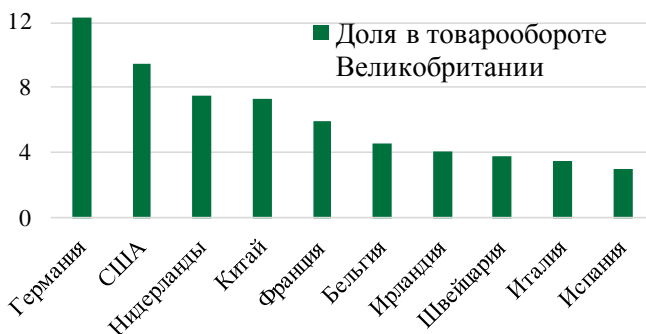
Банки не торопятся покидать Сити, но думают над этим

Второй вопрос – международный финансовый центр в Лондоне. Пока банки изучают возможности перехода и получения «паспорта» для работы в ЕС на континенте. Не отрицая преимуществ Лондона, мы полагаем, что прямой доступ к рынку финансовых услуг заставит многие банки в течение следующих 5 лет перебраться на континент.

Экономические последствия Brexit пока не ясны

Резюмируя, Великобритания сделала необратимый шаг к выходу из ЕС, которого все от неё ждали. Она по-прежнему находится в чрезвычайно слабой переговорной позиции к ЕС. И хотя последний, судя по официальной риторике, решил быть не слишком кровожадным, каким будет положение Великобритании к моменту выхода, пока можно только гадать.

С экономической точки зрения Brexit – очевидно проигрышный шаг для Великобритании



Сменяют ли международные банки «прописку» из-за Brexit – пока открытый вопрос

Операции топ-5 инвестбанков США в Европе		
*конец 2014 года	Доля в обороте	Доля сотрудников
Вел-ия	92	89
Германия	2	3
Франция	1	1
Италия	1	1
Ирландия	1	3
Люксембург	1	2
Остальной ЕС	2	1

Источник: ComExt, Bruegel

Источник: Goodhart and Schoenmaker (2016), Bruegel

Финансовые и товарные рынки

- Цена марки Brent выросла до \$52/барр
- Курс рубля впервые за долгое время укрепился до 56 руб./\$

Рубль преодолел отметку 56 руб./\$

Индекс MSCI Global за неделю прибавил 0,5%, MSCI Emerging Markets – потерял около 1%. Волатильность торгов на западных рынках остаётся низкой: индекс VIX в первом квартале этого года на 20% ниже, чем в последнем квартале 2016г. Курс российской национальной валюты к вечеру пятницы остановился у отметки 56,2 руб./\$, поддержанный небольшим ростом цен на нефть. В моменте рубль укреплялся даже ниже 56 руб./\$ - курса, последний раз зафиксированного в 2015 году. В целом же, укрепление рубля на прошлой неделе можно считать незначительным: изменение в пределах 2% вполне обычно для развивающихся рынков.

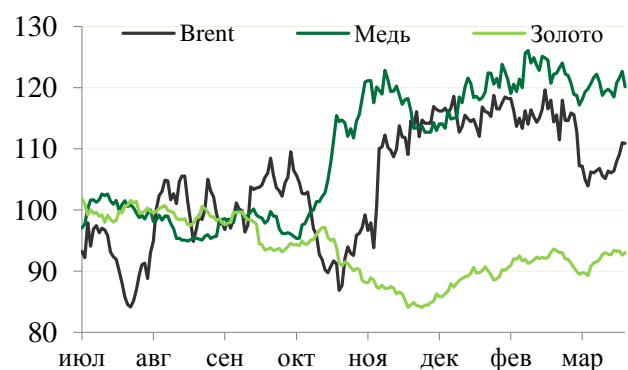
Нефть остаётся в коридоре \$50-55/барр

Котировки нефти к концу недели выросли до \$52/барр. Существенный рост (примерно 5% за неделю) поддержали слухи о продлении режима квотирования ОПЕК. Официальные лица Кувейта высказались за сохранение системы ограничений после июня 2017 года, когда кончается текущее полугодовое соглашение картеля. Средняя цена марки Brent в ноябре прошлого года, т.е. прямо перед заключением сделки ОПЕК с другими странами составила \$44/барр.

Обменные курсы к доллару
Индекс 1 июля 2016 = 100



Цены сырьевых товаров
Индекс 1 июля 2016 = 100



Источник: Bloomberg, Reuters

США

- ВВП за 4кв 2016 года пересмотрен вверх
- Трамп подписал 2 президентских указа о торговле

ВВП за 4кв 2016 пересмотрен вверх, а прогнозы роста – вниз

ВВП в 4кв 2016 года незначительно пересмотрен вверх с 0,5%кк до 0,525%кк. При этом ожидания относительно темпов роста экономики снизились на фоне слабого роста потребительских расходов в феврале (0,1%мм против ожидаемых 0,2%мм). Так, федеральный резервный банк (ФРБ) Нью-Йорка снизил прогноз роста в 1кв 2017 года до 0,73%кк, а ФРБ Атланты – до 0,23%кк.

Инфляция ускорилась

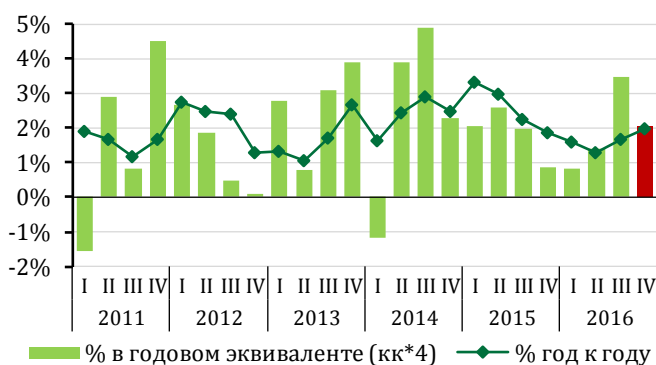
Инфляция по потребительским расходам (показатель, на который ориентируется ФРС) в феврале составила 0,2%мм в соответствии с ожиданиями рынка. В годовом выражении в феврале она составила 1,8%гг против ожидаемых 1,7%гг. Таким образом по прогнозам инфляция достигнет уровня в 2%гг уже в 2018 году.

Трамп переключился на торговлю

Как и было обещано, после провала нового закона о здравоохранении президент Трамп переключился на регулирование торговли. В пятницу он подписал 2 президентских указа. Первый указ представляет собой распоряжение о проведении детальных исследований на предмет того, какие продукты формируют торговый дефицит. Через 90 дней отчёт будет представлен в Овальном кабинете с подробным описанием причин торгового дефицита в разбивке по странам и продуктам. Указ не подразумевает никаких серьёзных политических действий, и складывается ощущение, что Трамп пытается «выиграть время» и отложить принятие решений. Серьёзные налоги на импорт повредят не только торговым партнёрам США, но и американским компаниям (см. график).

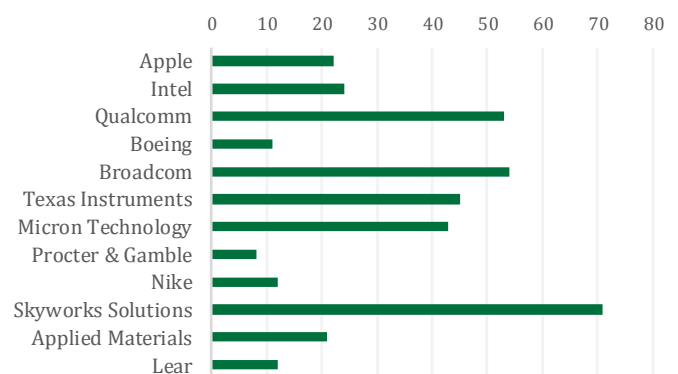
Второй указ направлен на повышение собираемости антидемпинговых и антисубсидиционных пошлин, которые США применяют ко многим иностранным товарам. Директор торгового совета Белого дома заявил, что с 2001 по 2016 год было не собрано \$2,8 млрд таких налогов. Это примерно по \$0,2 млрд в год – всего 0,04% от годового торгового дефицита. Опять же, нельзя сказать, что собираемость этих пошлин - первоочередная проблема.

ВВП пересмотрен вверх



Источник: ФРС

% прибыли, зависящей от Китая



Источник: Bloomberg

Евразона

- Базовая инфляция замедлилась до 0,7%гг
- Ещё 2 итальянских банка попросили докапитализацию у государства

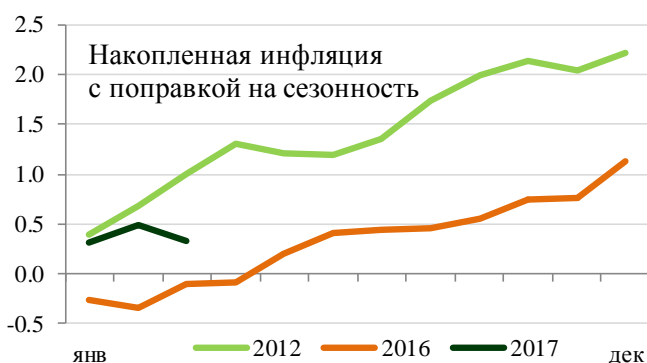
Плохие новости для ЕЦБ – замедляется даже базовая инфляция

Инфляция в годовом выражении снизилась с 2% до 1,5% в феврале. Причём не просто закончился эффект низкой базы, о чём мы писали в предыдущем комментарии. Замедлилась и базовая инфляция – до 0,7% (с 0,9%) преимущественно из-за замедления роста цен услуг. Это плохой сигнал для ЕЦБ: в первом квартале ускорение экономики должно было создать рост цен со стороны спроса, а инфляция напротив замедляется. Делать выводы по одному месяцу рано, но если тенденция сохранится, дискуссия о продолжительности европейского QE вновь станет главной макроэкономической темой в еврозоне.

Ещё 2 итальянских банка попросили о докапитализации за счёт налогоплательщиков

Новая глава итальянского банковского кризиса. Ранее мы писали о банке Banca Monte dei Paschi di Siena (BMPS, 5-й банк по активам), в феврале он опубликовал убыток за 2016 год – €3,4 млрд. Он уже пробил норматив первого уровня ЕЦБ (8%), но Еврокомиссия до сих пор рассматривает просьбу правительства о его рекапитализации. Напомним, банковский союз обязывает делить потери между налогоплательщиками и кредиторами. Треть долга итальянских банков на балансе у домохозяйств, поэтому правительство просит о спасении банка исключительно за счёт налогоплательщиков. BMPS нужна докапитализация на €6,6 млрд. На этой неделе об упреждающей капитализации на попросили ещё два банка, которые уже находятся под прямым надзором ЕЦБ: Banca Popolare di Vicenza (BPVI) и Veneto Banca (суммарно – 7-й банк по активам). Если суммарно не докапитализировать их на €6 млрд, они пробьют норматив первого уровня уже по итогам второго квартала. Другими словами, вместо банковской реформы, правительство хочет латать дыры в банковских балансах в ручном режиме. Если Еврокомиссия решит проявить принципиальность и заставить Италию действовать в рамках правил Банковского союза, может повториться триллер Греция-2015, но уже в совсем другом масштабе. Мы надеемся, что Еврокомиссары по крайней мере пока готовы идти на компромисс.

Ускорение инфляции в 2017 году закончилось



Источник: Евростат

Напряжённость на рынке труда выросла до уровня 2008 года. В значительной степени это эффект Германии



Источник: Евростат

Китай

- Опережающие индексы указывают на рост активности в промышленном секторе, а опросы – на сдержанный оптимизм относительно перспектив
- Бизнес мало инвестирует в НИОКР

Индексы PMI указывают на рост активности в промышленности

Промышленная активность продолжает расти – на это указывают опережающие индикаторы. Официальный индекс PMI в марте достиг показателя 51,8 пункта (максимум с мая 2012 года), индекс Caixin составил 51,2 пункта. Satellite Manufacturing Index, рассчитываемый компанией SpaceKnow на основе данных со спутников, также находится в зоне положительных оценок (51,9 в марте). Положительная динамика промышленного сектора сказывается на росте экономики – по оценкам Национальной академии экономической стратегии Китая, рост ВВП в первом квартале составит 6,8%гг (6,7% по итогам 2016 года).

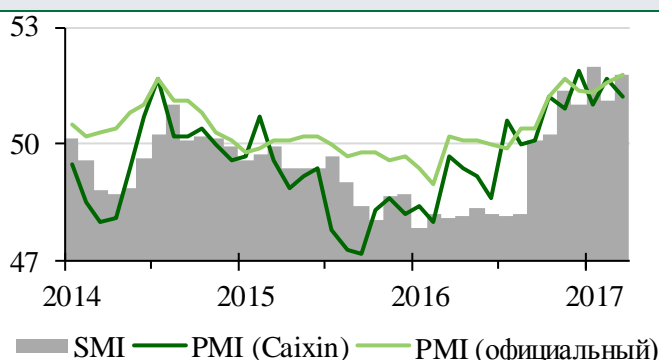
Промышленники сдержанно оптимистично оценивают перспективы ведения бизнеса

Спонсируемая богатейшим человеком Азии, гонконгским бизнесменом Ли Кашином, пекинская школа бизнеса Cheung Kong Graduate School of Business опубликовала обзор промышленного сектора Китая за 2016 год, основанный на опросах представителей бизнеса. 9% промышленников оптимистично оценивают условия ведения бизнеса в ближайшие 3-5 лет, 53% - «сдержанно оптимистично». Пессимистично настроен лишь 1% опрошенных. Ключевой проблемой промышленного сектора является высокая загрузка мощностей. За 2016 год доля фирм с загрузкой мощностей, превышающей 90%, выросла с 38% до 41%. 67% респондентов отмечают чрезвычайную перенасыщенность рынков, оставшиеся 33% опрошенных соглашались с тем, что на рынках есть переизбыток товаров.

Лишь 20% опрошенных фирм совершают инвестиции в НИОКР

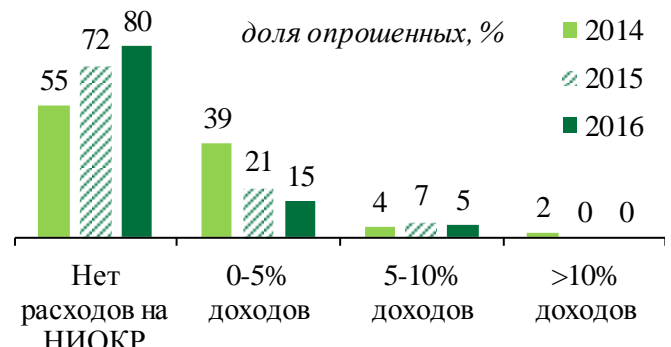
По данным опросов, у промышленников снижается желание вкладывать в НИОКР. Лишь 20% опрошенных представителей промышленного сектора сообщили о том, что их фирмы совершают инвестиции в новые разработки (45% в 2014). На 13-ю пятилетку (2016-20) руководство Китая поставило задачу увеличить расходы на НИОКР с 2,1%ВВП до 2,5%. В условиях сокращающегося внешнего спроса на китайские товары развитие высокотехнологичного сектора становится одной из важнейших задач Китая. Для стимулирования аппетита бизнеса к инвестициям в науку власти Китая снижают налоги для фирм, получивших статус «высокотехнологичных». Первый год пятилетки, как показывают опросы, был неудачным с точки зрения стимулирования расходов на НИОКР.

Растёт активность в промышленности



Источник: Caixin, Reuters, SpaceKnow, Bloomberg

Бизнес не готов инвестировать в НИОКР



Источник: Cheung Kong Graduate School of Business

Турция

- ВВП в 4кв вырос на 3,5%гг, а предыдущие два квартала пересмотрены в сторону улучшения
- Заезд туристов в феврале все еще показывает годовое снижение

ВВП в 4кв оптимистичен

Темп роста ВВП в 4кв составил 3,5%гг, значительно опередив прогнозы рынка в 1,9%. Темпы роста за 2й и 3й кварталы также пересмотрены в сторону улучшения – на 0,8 и 0,5пп соответственно до 5,3 и -1,3%гг. Основной вклад в рост (3,4пп) дало частное потребление, выросшее в 4кв на 5,7%гг. Испортивший статистику 3-го квартала отрицательный вклад внешнего сектора сейчас сошёл на нет (-0,2пп). Но и позитивного эффекта обесценения лиры пока не наблюдается – экспорт в 4кв вырос на 2,3%гг в реальном выражении, а импорт в то же время прибавил 3,3%гг. Инвестиции в капитал пока не отметились заметным ростом, прибавив 2,0%гг в 4кв после 0,5%гг третьего. Бизнесу мешает повышенная политическая неопределённость. Опросы перед референдумом 16 апреля дают смешанную картину, сторонников и противников концентрации полномочий в руках Эрдогана – примерно поровну.

В результате разворота 4кв и пересмотров предыдущей статистики рост за 2016 год в целом составил 2,9%, опередив наш прогноз на 0,1пп. Экономика Турции оказалась более устойчива к шокам, что позволяет смотреть в будущее с оптимизмом.

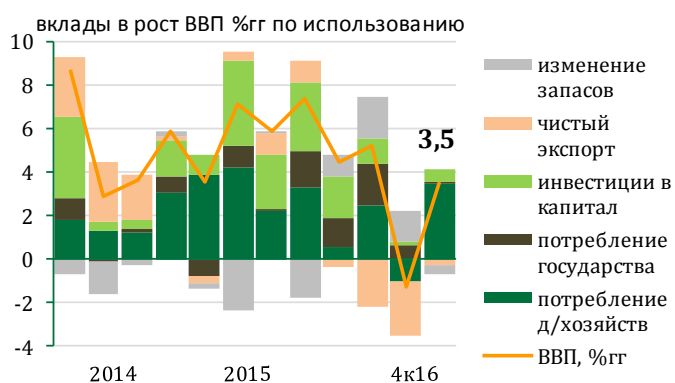
Поток туристов в феврале снизился на 6,5%гг

Восстановления туристического сектора пока не видно. В феврале число иностранных туристов снизилось на 6,5%гг к февралю прошлого года. Постоянная конфронтация с Европой по политическим вопросам не способствуют возвращению европейских туристов.

Переговоры с Россией по торговым ограничениям продолжаются

Источники в правительствах Турции и России говорят, что переговоры о торговых ограничениях на с/х продукцию состоятся в ближайшее время. До референдума мы не ожидаем разрешения ситуации.

ВВП в 4кв лучше прогнозов рынка



Иностранные туристы не спешат возвращаться



Россия

- Росстат обновил данные по росту ВВП в 2014-2016г. Пересмотр затронул динамику компонент и квартальную динамику ВВП
- Качество статистики вызывает всё большую критику экспертов
- Доходы по некоторым корпоративным облигациям освобождены от НДФЛ

Росстат пересмотрел данные по ВВП

Росстат опубликовал обновлённые данные по росту ВВП в 2014-2016 годах. Напомним, что годовая оценка роста была пересмотрена ранее. Тогда Росстат снизил оценку спада в 2015г с 3,7% до 2,8%, а спад в 2016 оценил в 0,2%, хотя предварительные данные позволяли ожидать 0,5-0,6%. Сейчас ведомство сохранило годовой рост ВВП без изменений, но пересмотрело компоненты роста и квартальную динамику. Новые данные по 2016г повысили рост экспорта и снизили спад потребления, но углубили сокращение инвестиций и импорта. Квартальная динамика была пересчитана в соответствии с годовыми итогами. Пересмотр резко смягчил спад в начале прошлого года и почти не затронул 2-3 кварталы (см. график). В 4кв экономика перешла в зону положительного роста: +0,3%гг.

Пересмотр вызван рядом причин

Заметный пересмотр статистики в последние месяцы вызван рядом причин. Во-первых, поступили новые данные: результаты обследования малого и среднего бизнеса, информация по строительству, инвестициям, сельскому хозяйству. Во-вторых, Росстат перешёл на новую классификацию видов экономической деятельности и типов продукции (ОКВЭД2 и ОКПД2). В-третьих, ведомство исправило ошибки и неточности.

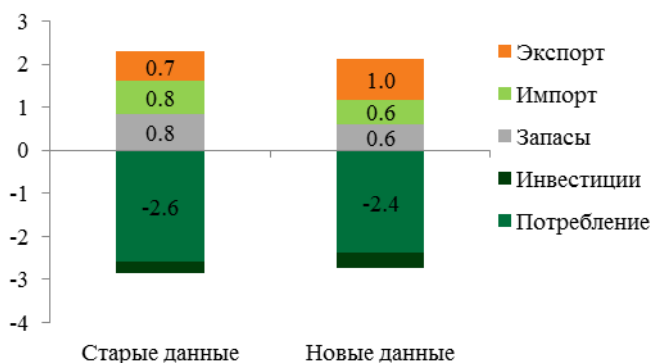
Качество статистики вызывает всё большую критику

Однако качество статистики вызывает всё большую критику экспертов. Ранее с критикой выступил и министр экономического развития Максим Орешкин. Основания для критики есть (см. [исследование ЦМАКП](#)). Пересмотр статистических данных зачастую полностью меняет картину. Так, по итогам 2014г Росстат оценил спад производства металлообрабатывающих станков в 6%, но позже пересчитал и получил прирост на 14%, а потом увеличил уже до 34%. Данные часто содержат очевидные несоответствия, вызванные ошибками в используемой ведомством отчётности. Например, по официальной статистике за несколько лет Россия произвела обогревателей воздуха в 2 раза больше, чем семей в стране, хотя экспорта нет. А $\frac{3}{4}$ всей спецодежды якобы производится в Твери. Ещё одной проблемой является неадекватная представительность товаров в отраслевых индексах. Например, Росстат оценивает состояние отрасли производства спортивных товаров только по выпуску лыж, а производства игрушек – только по трёхколёсным велосипедам и столам для бильярда. Наконец, проблемой для пользователей информации становится недостаточная коммуникация ведомства. Исследование В. Бессонова из НИУ ВШЭ обращало внимание, что изменение методологии определения корзины товаров для расчёта ИПЦ, проведённое в 2013г, привело к систематическому завышению инфляции на ~0,2пп. Но об изменении методологии не было широко объявлено, что исказило выводы аналитиков.

Доходы по корпоративным облигациям освобождены от НДФЛ

Совет Федерации одобрил закон об освобождении дохода по корпоративным облигациям российских организаций от уплаты НДФЛ. Теперь купонный доход будет облагаться налогом, только если будет превышать увеличенную на 5% ставку рефинансирования ЦБ (сверхдоход). Дисконт, получаемый при погашении облигаций, освобождается от НДФЛ без ограничений. Налоговые послабления касаются облигаций, номинированных в рублях и эмитированных в 2017-2020 годах. Данный закон призван уравнивать налогообложение банковских вкладов и облигаций. Это уже не первая попытка привлечь население на финансовый рынок. Так, с января 2015 года можно открыть индивидуальный инвестиционный счёт (ИИС), аналог брокерского счёта, по которому предоставляются налоговые льготы. Инструмент не приобрёл массовой популярности. По состоянию на 1 марта 2017 года было зарегистрировано около 209 тысяч ИИС. Не стоит ожидать значительного эффекта и от нового закона. Он, скорее, повышает привлекательность инвестирования для уже действующих участников торгов. Тем не менее, потенциал привлечения средств населения на финансовые рынки огромен. Порог входа на фондовый рынок достаточно низкий. Однако количество уникальных физлиц, зарегистрированных на Московской бирже, составляет всего 1,1 млн человек. Тяготение населения к более консервативным инструментам (депозитам в первую очередь) объясняется низкой финансовой грамотностью и недоверием к финансовым рынкам.

Вклад компонент в годовой рост ВВП в 2016 году



Источник: Росстат

Квартальные данные по росту ВВП пересмотрены



Источник: Росстат

Казахстан

- Экономика продолжает постепенно восстанавливаться от пережитого шока, все основные сектора росли в январе-феврале.
- Мы сохраняем наш прогноз роста ВВП на 2017г на уровне 2%

КЭИ вырос в январе-феврале на 3,7%гг

Экономика Казахстана продолжает постепенно восстанавливаться после пережитого шока. Рост краткосрочного экономического индикатора (КЭИ) составил в январе-феврале 3,7%гг, после 0,8%гг в 2016г. Напомним, что расчёт КЭИ базируется на изменении индексов выпуска ключевых отраслей, составляющих свыше 60% от ВВП. Все основные сектора экономики демонстрируют положительную динамику. Строительство выросло за январь-февраль на 5,3%гг, транспорт на 3,2%гг, сельское хозяйство на 1,6%гг, а связь на 0,2%гг. Объем промышленного производства увеличился в январе-феврале на 4,5%гг (-1,1%гг в 2016г). Обрабатывающая промышленность показала рост на 6,3%гг, горнодобывающая – на 3,4%гг.

Розничная торговля показала рост на 4,5%гг

По итогам января-февраля оптовая торговля вышла в зону роста (0,6%гг), а оборот розничной торговли продолжил уверенно увеличиваться (4,5%гг). Потребительский спрос крепнет, несмотря на все ещё падающие доходы населения. Размер средней реальной заработной платы сократился в феврале на 1,7%гг. Видимо позитивные ожидания относительно дальнейшей экономической динамики становятся основным фактором роста потребительской активности.

Мы ожидаем рост ВВП на 2% по итогам года

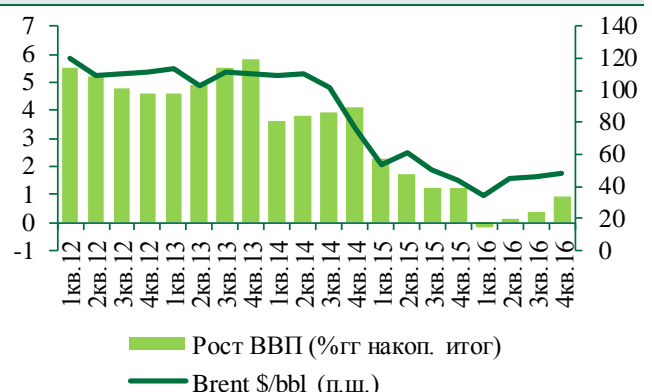
Экономические результаты января-февраля пока подтверждают наши декабрьские прогнозы роста ВВП на 2% в 2017 году. В более долгосрочной перспективе экономический рост Казахстана будет зависеть от успешности проведения программы реформирования экономики. Однако даже при скромных результатах, мы прогнозируем рост в 2018-19гг в 2,9% и 3,2% соответственно. Существенным риском для этого благоприятного сценария может стать серьёзная экономическая турбулентность в Китае, важном экономическом партнёре страны. Тогда эффект от новой волны падения цен на нефть усилит прямой эффект снижения внешнего спроса.

Экономика постепенно восстанавливается от пережитого шока



Источник: Комитет по статистике

Падение цен на нефть привело к сокращению экономики в прошлом году



Источник: Комитет по статистике

Беларусь

- НБРБ продолжает агрессивно снижать ставки, чему способствует замедляющаяся инфляция и стабильность валютного рынка
- Снижаются ставки и на кредитно-депозитном рынке, однако это вряд ли позволит быстро вывести кредитование в зону роста

Ставка рефинансирования снижена на 1пп до 14%

НБРБ четвёртый раз в этом году снизил уровень ставок. С 19 апреля ставка рефинансирования составит 14% (-1пп), ставка по операциям поддержки ликвидности банков 17% (-1пп), а по изъятию ликвидности 9% (-1пп). Агрессивно снижать ставки позволяет инфляция, замедление которой опережает официальные прогнозы регулятора. По итогам февраля рост цен составил 7%гг, в то время, как НБРБ ожидал «не более 9%гг к концу 2017г». Курс белорусского рубля сохраняет относительную стабильность, что поддерживается, во-первых, укреплением российского рубля, а, во-вторых, продажей валюты населением. Как мы писали ранее, белорусы продолжают финансировать текущее потребление из своих валютных запасов.

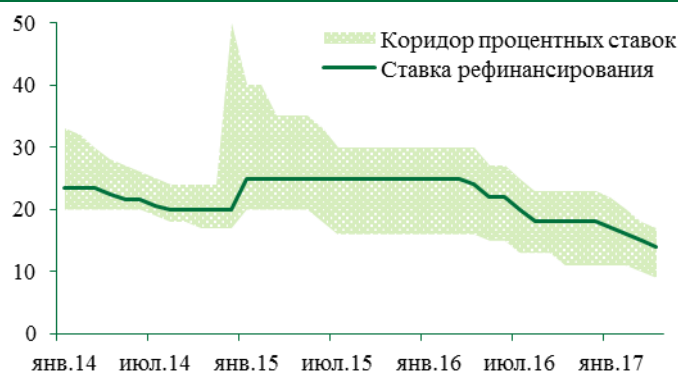
Снижаются ставки и на кредитно-депозитном рынке

Стремительное снижение ставок регулятором ожидаемо сказалось на ставках кредитно-депозитного рынка. Сейчас доступны данные только за январь-февраль, согласно которым средняя ставка по новым кредитам снизилась за два месяца на 1,4пп до 17,7%. Средняя ставка по новым депозитам снизилась на 0,3пп и на конец февраля составляла 11,1%. Выполняя «рекомендации» регулятора, банки Беларуси традиционно снижают ставки по вкладам после принятия соответствующего решения национальным банком. Снижение стоимости привлекаемых ресурсов позволяет кредитным организациям уменьшить ставки и по кредитным продуктам. По многим действующим кредитам ставки также быстро снижаются, поскольку большинство выдаваемых в Беларуси кредитов имеют плавающую процентную ставку, привязанную к ставке рефинансирования НБРБ.

Кредитование вряд ли начнёт быстро расти

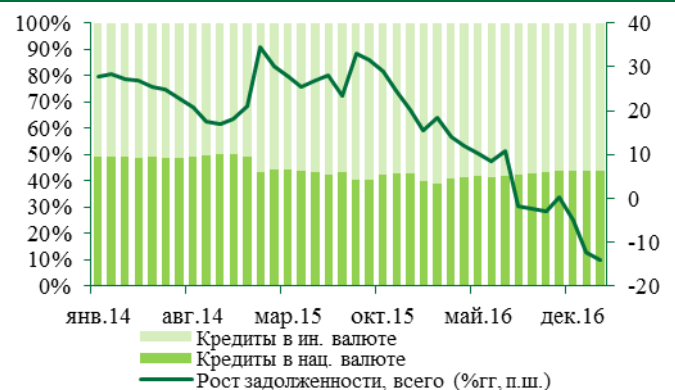
Однако даже столь значительное снижение ставки вряд ли позволит быстро вывести кредитование в зону роста. Основная проблема низкой кредитной активности на сегодняшний день – это слабое финансовое состояние заёмщиков, а не стоимость кредитных ресурсов. В подобных условиях банки предпочитают размещать свободную ликвидность, избыток которой наблюдается уже 11 месяцев подряд, в инструментах НБРБ, а не рисковать качеством кредитных портфелей. Сокращение кредитного портфеля банков в феврале ускорилось до 14%гг.

Национальный банк продолжает снижать уровень ставок



Источник: НБРБ

Сокращение кредитного портфеля ускоряется



Источник: НБРБ

КЛЮЧЕВЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ СОБЫТИЯ СЛЕДУЮЩЕЙ НЕДЕЛИ

3 апреля – индексы PMI в обработке (март)

США

4 апреля – внешняя торговля (февраль)

5 апреля – записи с заседания ФРС

7 апреля – безработица (март)

Еврозона

3 апреля – безработица, ИЦП (февраль)

4 апреля – розничная торговля (февраль)

6 апреля – записи с заседания ЕЦБ

Китай

7 апреля – валютные резервы (март)

Турция

3 апреля – ИПЦ, ИЦП (март)

Казахстан

3 апреля – ИПЦ, ИЦП (март)

Украина

7 апреля – ИПЦ, ИЦП (март)

Россия

5-6 апреля – ИПЦ (март)

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА СТРАН МИРА

ВВП	I кв II кв III кв IV кв I кв II кв III кв IV кв														
	2011				2012				2013				2014		
рост гг, %	2011	2012	2013	2014	2015	2016									
США	1.6	2.2	1.7	2.4	3.3	3.0	2.2	1.9	1.6	1.3	1.7	2.0			
Еврозона	1.6	-0.9	-0.3	1.1	1.2	1.5	1.6	1.7	1.7	1.6	1.8	1.7			
В-британия	1.5	1.3	1.9	3.1	2.9	2.3	2.0	1.8	2.0	2.3	2.2	2.2			
Япония	-0.4	1.7	1.4	-0.0	-0.8	0.7	1.7	0.7	0.2	0.6	1.1	1.6			
Бразилия	3.9	1.9	3.0	0.1	-1.6	-3.0	-4.5	-5.9	-5.4	-3.6	-2.9	-2.5			
Индия	6.6	5.5	6.2	6.9	6.8	7.8	8.4	6.9	8.6	7.2	7.4	7.0			
Китай	9.5	7.9	7.8	7.3	7.0	7.0	6.9	6.8	6.7	6.7	6.7	6.8			
Чехия	2.0	-0.8	-0.5	2.7	4.6	5.0	4.2	4.3	2.7	2.6	1.9	1.7			
Венгрия	1.8	-1.7	1.9	3.7	3.5	2.7	2.4	3.2	0.9	2.8	2.2	1.6			
Турция	11.1	4.8	8.5	5.2	3.5	7.2	5.9	7.4	4.5	5.3	-1.3	3.5			
Беларусь	5.5	1.7	1.0	1.7	-2.0	-4.3	-4.2	-4.5	-3.7	-1.4	-3.5	-1.9			
Украина	5.5	0.2	-0.1	-6.6	-17.2	-14.6	-7.2	-1.4	0.1	1.3	2.0	4.8			
Казахстан	7.5	5.0	6.0	4.3	2.3	1.7	1.2	1.2	-0.1	0.3	0.9				
Россия	4.0	3.5	1.3	0.7	-1.9	-3.4	-2.7	-3.2	-0.4	-0.5	-0.4	0.3			
Промышленное производство	июл авг сен окт ноя дек янв фев														
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017									
США	3.8	2.9	4.1	0.7	-0.9	-1.1	-1.1	-0.7	-0.3	0.7	0.2	0.3			
Еврозона	-2.4	-0.7	1.3	1.8	-0.3	2.4	1.4	0.8	3.2	2.5	0.6				
В-британия	-2.6	-0.4	1.6	1.1	2.1	0.9	0.5	-0.7	2.2	4.3	3.2				
Япония	0.0	-0.8	2.2	-1.1	-4.2	4.5	1.5	-1.4	4.6	3.2	3.7	4.8			
Бразилия	-2.6	2.1	-3.0	-8.2	-6.3	-5.0	-4.6	-7.3	-1.2	-0.1	1.4				
Индия	0.8	0.6	1.9	3.3	-2.5	-0.7	0.7	-1.9	5.7	-0.1	2.7				
Китай	10.0	9.7	8.2	6.0	6.0	6.3	6.1	6.1	6.2	6.0	6.1	6.1			
Чехия	-1.8	1.5	4.9	4.5	-13.9	13.3	2.7	-1.7	7.0	2.7	9.6				
Венгрия	-1.3	1.5	7.3	7.2	0.1	3.2	-3.7	-1.8	0.7	1.9	1.6				
Турция	0.6	3.1	3.6	3.1	-4.7	2.2	-3.1	2.1	2.8	1.6	2.6				
Беларусь	3.6	-4.9	-3.0	-6.6	-4.4	-0.4	-0.9	0.3	5.1	5.1	5.9	0.3			
Украина	-2.2	-4.3	-10.8	-13.5	-0.2	3.4	2.0	0.8	3.7	4.5	5.6	-4.6			
Казахстан	0.6	2.3	0.2	-1.6	0.1	-7.5	0.1	1.2	1.1	1.8	4.9	4.0			
Россия	3.4	0.4	1.6	-0.8	1.4	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3	-2.7			

Безработица	среднее за год																														
	июл				авг				сен				окт				ноя				дек				янв				фев		
%, метод МОТ	2012	2013	2014	2015	2016	2017																									
США	8.1	7.4	5.9	5.3	4.9	4.9	4.9	4.8	4.6	4.7	4.8	4.7																			
Еврозона	11.4	12.0	11.4	10.9	10.0	10.0	9.8	9.7	9.7	9.6	9.6																				
В-британия	8.0	7.6	5.7	5.4	4.9	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8	4.7																				
Япония	4.4	4.0	3.4	3.4	3.0	3.1	3.0	3.0	3.1	3.1	3.0	2.8																			
Бразилия	7.0	7.2	6.8	8.3	11.6	11.8	11.8	11.8	11.9	12.0	12.6	13.2																			
Индия																															
Китай (кв.)	4.1	4.1	4.1	4.0			4.0			4.0																					
Чехия	8.5	6.9	7.5	6.5	5.4	5.3	5.2	5.0	4.9	5.2	5.3	5.1																			
Венгрия	10.8	10.4	7.2	7.0	5.0	5.0	4.9	4.8	4.5	4.5	4.3	4.4																			
Турция	8.9	9.4	10.9	10.3	10.7	11.3	11.3	11.8	12.1	12.7																					
Беларусь																															
Украина (кв.)	7.8	7.4	9.3	9.3			8.8			9.7																					
Казахстан	5.3	5.2	5.0	5.0	5.1	5.0	5.0	4.9	4.9	4.9	4.9	4.9																			
Россия	5.6	5.5	5.3	5.6	5.3	5.2	5.2	5.4	5.4	5.3	5.6	5.6																			
Розничные продажи	июл авг сен окт ноя дек янв фев																														
рост гг, %	2012	2013	2014	2015	2016	2017																									
США (номин)	5.2	4.2	3.9	2.2	2.4	2.2	3.3	4.2	3.9	4.4	6.0	5.7																			
Еврозона	-2.0	-0.8	1.3	2.7	1.8	0.6	1.1	2.9	2.7	1.2	1.2																				
В-британия	1.3	1.7	4.0	4.5	5.7	6.6	4.1	7.4	5.8	4.2	1.0	3.7																			
Япония	2.2	1.0	1.7	-0.2	-0.2	-2.2	-1.7	-0.2	1.7	0.7	1.0	0.1																			
Бразилия	8.6	4.3	2.4	-4.2	-5.6	-5.5	-5.7	-8.1	-3.8	-4.9	-7.0																				
Индия																															
Китай	14.2	13.1	12.0	10.7	10.2	10.6	10.7	10.0	10.8	10.9	9.5	9.5																			
Чехия	-0.9	1.0	5.5	7.8	-0.4	11.4	4.7	0.5	8.6	3.7	7.7																				
Венгрия	-2.1	1.6	5.2	5.5	3.9	4.3	5.1	2.6	4.5	3.3	3.8																				
Турция	5.2	4.1	4.1	3.6	-2.7	0.1	1.0	-0.2	-2.0	-2.8	-2.0																				
Беларусь	14.1	18.0	6.0	-1.3	-5.3	-7.3	-4.4	-7.1	-7.0	-5.8	-4.6	-2.8																			
Украина (с н.г)	13.8	5.6	-9.6	-23.7	3.0	3.8	3.9	3.2	4.3	4.4	2.9	0.3																			
Казахстан	12.9	12.8	12.0	-2.0	0.1	4.1	0.1	5.6	0.5	6.4	3.5	5.5																			
Россия	5.9	3.9	2.6	-9.6	-5.2	-5.1	-3.6	-4.4	-4.1	-5.9	-2.3	-2.6																			

ИНФЛЯЦИЯ В СТРАНАХ МИРА

Индекс потребительских цен		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016	2017						
США		2.1	1.5	0.8	0.7	0.8	1.1	1.5	1.6	1.7	2.1	2.7	
Еврозона		2.5	0.8	-0.2	0.2	0.2	0.2	0.4	0.5	0.6	1.1	1.8	2.0
В-британия		2.8	2.0	0.5	0.2	0.6	0.6	1.0	0.9	1.2	1.6	1.8	2.3
Япония		-0.0	1.6	2.4	0.2	-0.4	-0.5	-0.5	0.1	0.5	0.3	0.4	0.3
Бразилия		5.4	5.9	6.4	10.7	8.7	9.0	8.5	7.9	7.0	6.3	5.4	4.8
Индия		9.7	9.9	5.0	5.6	6.1	5.1	4.4	4.2	3.6	3.4	3.2	3.7
Китай		2.7	2.5	1.5	1.6	1.8	1.3	1.9	2.1	2.3	2.1	2.5	0.8
Чехия		3.3	1.4	0.1	0.1	0.5	0.6	0.5	0.8	1.5	2.0	2.2	2.5
Венгрия		5.7	0.4	-0.9	0.9	-0.3	-0.1	0.6	1.0	1.1	1.8	2.3	2.9
Турция		8.5	7.4	8.2	8.8	8.8	8.1	7.3	7.2	7.0	8.5	9.2	10.1
Беларусь		64	17	16	12.0	12.2	11.8	11.1	11.0	11.4	10.6	9.5	7.0
Украина		0.6	0.5	24.9	43.3	7.9	8.4	7.9	12.4	12.1	12.4	12.6	14.2
Казахстан		4.8	5.1	7.4	13.6	17.7	17.6	16.6	11.5	8.7	8.5	7.9	7.8
Россия		5.1	6.5	11.4	12.9	7.2	6.9	6.4	6.1	5.8	5.4	5.0	4.6
Индекс цен производителей		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев				
рост за 12 мес, %		2012	2013	2014	2015	2016	2017						
США		1.9	1.9	-0.4	-2.7	-2.2	-2.1	-0.1	0.6	0.5	1.9	3.0	3.7
Еврозона		2.7	2.7	-2.6	-3.0	-2.6	-1.9	-1.5	-0.4	0.1	1.6	3.5	
В-британия		2.8	2.8	-1.1	-1.4	0.4	0.9	1.3	2.1	2.4	2.7	3.5	3.7
Япония		-0.9	-0.9	1.8	-3.5	-4.0	-3.6	-3.2	-2.7	-2.2	-1.2	0.5	1.0
Бразилия		5.9	5.9	2.2	11.3	13.2	13.2	11.0	8.4	6.9	7.7	6.4	5.4
Индия (опт)		7.6	7.6	0.1	-0.7	3.7	3.9	3.8	3.8	3.2	3.4	5.3	6.6
Китай		-1.7	-1.7	-3.3	-5.9	-1.7	-0.8	0.1	1.2	3.3	5.5	6.9	7.8
Чехия		0.5	0.5	-3.7	-2.9	-4.0	-3.4	-2.4	-1.7	-1.3	-0.4	2.1	3.1
Венгрия		3.7	3.7	0.1	-1.3	-2.3	-2.8	-2.6	-1.2	-0.5	0.5	2.2	4.0
Турция		5.6	5.6	6.4	5.7	4.0	3.0	1.8	2.8	6.4	9.9	13.7	15.4
Беларусь		84.0	10.7	13.4	16.0	12.5	11.8	9.2	9.3	9.1	12.0	9.8	7.7
Украина		3.8	3.8	31.8	25.4	18.3	18.9	19.6	29.2	32.0	35.7	36.8	38.9
Казахстан		3.8	3.8	-1.6	-4.8	24.8	26.3	26.1	19.9	17.8	15.5	25.1	31.2
Россия		6.6	6.6	5.9	12.4	4.5	3.1	5.1	3.1	4.3	7.4	12.7	15.1

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКАЯ СТАТИСТИКА РОССИИ

Квартальные макропоказатели		2015				2016			
		I кв	II кв	III кв	IV кв	I кв	II кв	III кв	IV кв
ВВП, без сез-ти (Росстат)	рост %кк	-1.2	-1.3	-0.6					
Счет текущих операций	\$ млрд	29.3	15.9	7.5	13.0	12.3	1.7	0.4	7.8
Приток капитала	-	-32.9	-18.6	3.4	-9.4	-8.0	0.5	-1.4	-6.4
Внешний долг, в т.ч.	-	556.2	556.7	536.5	518.4	520.6	523.9	519.4	518.7
органы госуправления	-	33.6	36.4	30.1	30.0	32.1	36.0	40.4	37.5
банки	-	154.2	148.9	139.9	131.7	129.8	127.7	123.6	119.3
прочие сектора	-	356.7	360.5	354.4	345.2	348.7	350.4	345.5	351.0
Внутренний госдолг	трлн. руб	6.99	7.04	6.96	7.27	7.27	7.36	7.38	7.60
Макропоказатели с исключением сезонности, расчеты ЦМИ*									
		июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев
Пром.произв-во (Росстат)	рост %мм	0.2	-0.6	0.1	1.0	0.4	-0.4	0.7	-1.5
Строительство	-	1.9	-1.2	-1.3	1.3	-0.4	-1.6	0.0	-0.7
Розничная торговля	-	0.3	-0.2	0.3	-0.6	-0.3	-2.8	1.9	0.2
Грузооборот транспорта	-	1.8	0.4	1.8	-1.4	1.7	0.4	1.8	-0.4
Реальные расп. доходы	-	-0.5	-0.5	2.2	-1.8	-1.6	3.1	5.1	-6.6
Макропоказатели, Росстат									
Пром. производство	рост %гг	1.4	1.5	0.1	1.6	3.4	0.2	2.3	-2.7
Строительство	-	-2.4	-1.6	-6.5	-0.6	1.5	-5.4	-2.4	-4.5
Розничная торговля	-	-5.1	-5.0	-3.4	-4.2	-4.1	-5.9	-2.3	-2.6
Грузооборот транспорта	-	1.4	3.0	4.1	-0.5	2.7	3.3	8.2	3.8
Реальные расп. доходы	-	-7.8	-8.5	-2.9	-5.6	-6.0	-6.4	8.1	-4.1
Денежный рынок									
Денежная масса М2	трлн руб	36.7	36.8	36.9	36.9	36.4	38.4	38.0	
-	рост %мм	0.5	0.5	0.3	-0.2	1.1	5.4	-1.1	
Наличные деньги М0	-	1.2	-0.2	-0.4	-1.0	-0.3	5.4	-2.3	
ИПЦ	-	0.5	0.0	0.2	0.4	0.4	0.4	0.6	0.2
ИЦП	-	0.1	-1.4	0.7	0.3	0.7	0.6	3.3	0.8
Внешняя торговля									
Экспорт товаров (ЦБ)	\$ млрд	22.5	23.3	25.5	24.9	26.6	31.1	25.1	
Импорт товаров (ЦБ)	-	16.0	18.4	18.2	18.3	17.5	19.3	13.7	
Междунар. резервы	-	393.9	395.2	397.7	390.7	385.3	377.7	390.6	397.3
Реал. эфф. курс рубля	рост %мм	2.9	-1.9	0.6	4.2	-0.2	6.1	4.0	1.7
Государственные финансы, млрд. руб									
Доходы фед. бюджета	-	1102	1173	1150	1146	995	2023	1266	1025
Расходы фед. бюджета	-	1114	1249	1281	1152	1214	3256	1231	1208
Профицит(+)/ Дефицит(-)	-	-13	-77	-131	-6	-219	-1234	36	-183
Резервный Фонд	трлн руб	2.56	2.09	2.04	1.99	2.03	0.97	0.97	0.93
Фонд НБ	трлн руб	4.84	4.72	4.62	4.54	4.63	4.36	4.36	4.20

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

ФОНДОВЫЕ И ТОВАРНЫЕ РЫНКИ

страна, валюта	курс на 31 марта за 1 долл. США	изменение, %		
		за неделю	за месяц	за год
Долл США за Евро	1.065	-1.37	1.36	-6.41
Евро	0.939	1.39	-1.34	6.85
Япония, йена	111.38	0.04	-2.62	-1.05
Великобритания, фунт	0.797	-0.61	-2.23	14.45
Восточная Европа				
Венгрия, форинт	289.55	0.77	-1.66	5.09
Польша, злотый	3.967	0.52	-3.00	6.46
Румыния, лев	4.272	1.41	-0.67	8.74
Чехия, коруна	25.35	1.35	-1.41	6.72
Америки				
Аргентина, песо	15.367	-1.43	-0.21	4.62
Бразилия, реал	3.123	0.51	-1.05	-13.07
Канада, доллар	1.331	-0.49	-0.58	2.36
Мексика, песо	18.720	-0.16	-6.40	8.34
Азия				
Австралия, доллар	1.311	-0.08	-0.75	0.34
Израиль, шекель	3.628	-0.07	-1.79	-3.22
Индия, рупия	64.85	-0.84	-2.86	-2.11
Индонезия, рупия	13323	-0.02	-0.25	0.51
Китай, юань	6.883	0.04	-0.05	6.75
Корея, вон	1117	0.01	-2.88	-2.39
Малайзия, ринггит	4.424	0.02	-0.52	13.44
Таиланд, бат	34.34	-0.64	-2.00	-2.17
Турция, лира	3.634	0.68	-2.49	29.06
Европа				
Дания, крона	6.981	1.35	-1.32	6.62
Норвегия, крона	8.595	1.19	1.34	4.06
Швейцария, франк	1.003	1.18	-1.01	4.35
Швеция, крона	8.968	1.76	-1.27	10.49
СНГ				
Казахстан, тенге	313.7	-1.04	-0.77	-9.10
Украина, гривня	27.040	-0.22	0.15	3.60
Беларусь, рубль	19560	0.00	0.00	-1.95
Россия, рубль к доллару	56.24	-1.24	-4.29	-16.03
Россия, рубль к евро	59.89	-2.60	-2.97	-21.37
Россия, рубль к корзине	57.88	-1.88	-3.68	-18.60

индекс, страна	на 31 марта	изменение %		изменение %, в долл США		
		за неделю	за месяц	за неделю	за месяц	за год
Dow Jones, США	20663.22	0.32	-0.72	0.3	-0.7	16.8
S&P 500, США	2362.72	0.80	-0.04	0.8	-0.0	14.7
NIKKEI 225, Япония	18909.26	-1.83	-1.10	-1.9	1.6	14.0
DAX, Германия	12312.87	2.06	4.04	0.7	5.5	15.6
CAC40, Франция	5122.51	2.02	5.43	0.6	6.9	9.3
FTSE 100, Великобритания	7322.92	-0.19	0.82	-0.8	-1.4	35.7
DJ STOXX, Европа	3042.49	0.14	3.47	-1.2	4.9	-0.4
Shanghai Comp., Китай	3222.51	-1.44	-0.59	-1.5	-0.5	0.5
Bovespa, Бразилия	64984.07	1.77	-2.52	1.3	-1.5	49.3
Bombay 200, Индия	3991.85	0.96	3.45	1.8	6.5	25.1
KASE, Казахстан	1553.96	-0.72	-0.23	0.3	0.5	76.1
PFTS, Украина	272.49	-0.05	-0.75	0.2	-0.9	16.5
МІСЕХ, Россия	1995.90	-2.15	-1.96	-0.9	2.4	27.0
RTS, Россия	1113.76	-0.97	1.30	-1.0	1.3	27.1

товар	на 31 марта	изменение %			
		за неделю	за 2 недели	за месяц	за год
нефть Urals, \$/б. Европа	50.6	4.6	3.3	-3.3	40.5
нефть Brent, \$/б.	52.2	4.5	4.2	-0.6	39.8
нефть WTI, \$/б.	50.5	6.9	4.6	-6.4	31.8
прир. газ, евро/МВт*ч, Европа	15.63	2.8	-1.9	-7.7	28.9
медь, \$/т LME*	5816	0.7	-1.7	-2.5	19.2
никель, \$/т LME*	9963	1.6	-2.4	-8.8	17.9
алюминий, \$/т LME*	1952.0	1.2	2.7	1.7	29.2
стальная лента, \$/т, Европа	601.7	-0.8	-1.6	1.4	54.6
цинк, \$/т LME*	2750.0	-2.2	-4.0	-2.4	52.1
олово, \$/т LME*	20230	1.8	-1.1	5.3	20.9
свинец, \$/т LME*	2331.0	-0.5	2.2	3.4	37.4
SPGS индекс с/х товаров	289.1	-0.7	-3.3	-5.2	2.1
Baltic Dry Index, фрахт	1297	4.6	8.4	51.0	202.3
золото, \$/унция	1248.63	0.4	1.7	0.0	1.4
серебро, \$/унция	18.22	2.7	5.2	-0.5	18.2
платина, \$/унция	945	-1.7	-1.4	-7.6	-2.8
палладий, \$/унция	795.0	-1.7	2.9	3.4	41.5

Выпуск подготовили

Юлия Цепляева	Директор	YVTseplyaeva@sberbank.ru
Алексей Киселев	Финансовые и товарные рынки	AVKiselew@sberbank.ru
Александра Филиппова	США	AIVFilippova@sberbank.ru
Николай Фролов	Евразия	NikVFrolov@sberbank.ru
Василий Носов	Китай	VDNosov@sberbank.ru
Константин Козлов	Турция, статистика	KKKozlov@sberbank.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sberbank.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sberbank.ru
Дмитрий Рудченко	Россия, редакция	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.