

21.05.2012

Суриков Андрей, Гордеев Алексей

Финансовые рынки на ближайший месяц превратились в политический тотализатор, в котором делаются ставки на выборы в маленькой Греции, за которыми может последовать дефолт страны и выход из Еврозоны.

По результатам выборов 6 мая не удалось сформировать правительство, причем не хватило менее 1% голосов избирателей. Однако для того, чтобы сформировать правительство по результатам выборов 17 июня нужно коалиции из двух партий набрать не только больше на 1% голосов, но и не потерять первое место, дающее «приз» в размере 50 голосов в 300-местном парламенте. Разница между партией-победителем на выборах 6 мая «Новая демократия» и политической коалицией СИРИЗА (выступает против исполнения обговоренных с «Тройкой» условий) всего около 2%. Ключевое значение – кто займет первое место?

В случае победы СИРИЗА сформировать Правительство, готовое подтвердить заключенные договоренности под предоставление 2го пакета помощи, точно не удастся. А «Тройка» также вряд ли пойдет на то, чтобы изменить со своей стороны условия предоставления помощи. В наших прогнозах мы закладываем худший вариант, однако, на сегодняшний день он представляется более вероятным. Остается только следить за опросами населения.

#### **ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ ИНВЕСТИЦИЙ В ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ С РАЗНЫМИ ВРЕМЕННЫМИ ГОРИЗОНТАМИ**

<b>Рекомендации</b>					
	<b>Сегодня</b>	<b>1 мес.</b>	<b>3 мес.</b>	<b>6 мес.</b>	<b>1 год</b>
	21.05.2012	20.06.2012	19.08.2012	20.11.2012	21.05.2013
Индекс S&P500	1307	↘ (1250)	- (1300)	↗ (1500)	↗ (1580)
Индекс RTS	1317	↘ (1200)	- (1300)	↗ (1700)	↗ (1800)
Нефть (Brent)	108,5	↘ (95)	- (108)	↗ (115)	↗ (115+) ↘ (105)
Золото	1590	↘ (1550)	↘ (1540)	↘ (1540)	↘ (1500)
Серебро	28,25	↘ (28,00)	↘ (27,50)	↘ (27)	↘ (27)

**На горизонте 1 месяца:** Должна наступить определенность с тем выходит Греция из состава Еврозоны или нет, а также с тем насколько в этих условиях Испания и Италия могут успешно размещать облигации. Неопределенность политической ситуации в Греции, скорее всего, сохранится на горизонте 1 месяц и будет негативно отражаться на рынках акций и товаров

**На горизонте 3 месяца:** Останутся актуальные опасения по поводу европейских финансов. **Ждем реанимирующих действий со стороны ЕЦБ и финансовых властей Китая.** Должны появиться параметры необходимой рекапитализации банковской системы Испании.

**На горизонте 6 месяцев:** Предполагаем, что относительно ситуации в Европе наступит определенность и все будет отражено в ценах. Экономика и фондовые рынки смогут начать расти (в Европе замедление рецессии), причем российский фондовый рынок может расти опережающими темпами. Про Иран стало меньше разговоров, но цены на нефть вероятно также поднимутся, т.к. политическая премия в цене нефти может восстановиться.

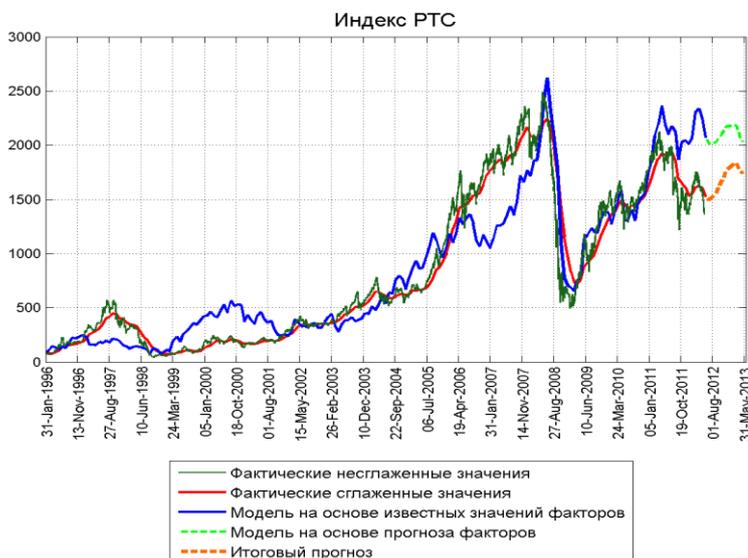
**На горизонте 1 год:** Продолжение роста экономики и фондовых площадок. Если военный удар по Ирану и произойдет (вероятность этого снизилась за последнее время), то после президентских выборов в США.

## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ, СПОСОБНЫХ ОКАЗАТЬ ВЛИЯНИЕ НА КЛЮЧЕВЫЕ РЫНКИ

Дата	Событие	Комментарий
06.11.2012	Президентские выборы в США	Полагаем, что до выборов Америка будет стараться смягчить риторику про вероятную военную операцию в Иране. Если удар и состоится, то скорее уже после выборов.
01.07.2012	Начало действия санкций против Ирана	Принятый пакет санкций предполагает, что к 1 июля 2012 года все страны Евросоюза, закупующие нефть у Тегерана, должны полностью прекратить поставки топлива из этой страны.
конец июня 2012 года	Прекращение операции Twist	По-видимому, прекращение операции Twist приведет к росту доходностей суверенных облигаций США, которые сейчас находятся на очень низком уровне (десятилетка - 1.97%)
первая половина мая	Регионы Испании должны предоставить планы по бюджетам	От региональных бюджетов во многом зависит достижение планируемых целей по дефициту.
17 мая	Вероятно будет объявлена дата новых выборов в Греции	Это в том случае, если к этой дате не будет сформировано новое правительство.
15 мая	Встреча Экофина	Будет принято окончательное решение по нормам регулирования для банков
14 мая	Встреча министров финансов Еврозоны(Еврогруппа)	
<b>Уже прошедшие события</b>		
6 мая	Выборы в Греции	Расстановка сил в новом парламенте вызывает опасения, что проевропейские партии смогут сформировать коалиционное правительство.
20-22 апреля	Заседание МВФ	Страны G20 запланировали предоставить МВФ 430 млрд долларов
14.04.2012	Переговоры Ирана с шестью странами-посредниками по ядерной программе.	На последних переговорах каких-либо важных договоренностей не достигнуто. Следующая встреча произойдет в мае. В целом эти переговоры расцениваются как позитивный сигнал и способствуют уменьшению политической премии за риск в цене нефти.
12.04.2012 13:00	Размещение длинных облигаций Италии	Размещение проходило "по рынку" и не смогло остановить опять возобновившийся рост по доходностям Италии и Испании.
10.04.2012	Начало публикаций отчетностей за 1 квартал 2012 года	Судя по данным розничных продаж, инфляции и экспорта США в 2012 году мы оцениваем, что корпоративные прибыли в первом квартале вырастут относительно четвертого квартала 2011 с темпом 10% в годовом выражении.
30.03.2012	Заседание Еврогруппы	Министры финансов договорились объединить фонд ESM и оставшуюся часть временного фонда EFSF.
20.03.2012	Греция должна погасить €14,5 млрд.	Греции удастся избежать неконтролируемого дефолта.
12-13 марта	Заседание Еврогруппы	Решение в второй программе помощи для Греции окончательно подписано в прошлую среду. Размер вклада МВФ составит €28 млрд.
08.03.2012	Крайний срок подписания соглашения об обмене старых греческих облигаций на новые	Вторая программа помощи для Греции одобрена, и меры, принятые правительством Греции, устраивают европейских лидеров. 95.7% процентов частных держателей долга Греции согласились на потери.
01.03.2012	Саммит ЕС	В пятницу на саммите лидеры 25 стран — членов ЕС подписали договор «о стабильности, координации и управлении», который вступит в силу в 2013 г. или когда его ратифицируют 12 стран еврозоны.
28.02.2012	ЕЦБ провел еще один аукцион по 3-летним кредитам без ограничения объема	Было выдано €530 млрд, немного выше объемов первого аукциона (€489.19 млрд).
30.01.2012	Саммит ЕС	Итогом саммита стали два важных решения: 1. Фонд ESM будет запущен раньше (в июле 2012) и в согласованном ранее объеме (500 млрд евро). 2. Фискальный союз будет запущен с 1 января 2013 года во всем ЕС, кроме Великобритании и Чехии. Необходимо, чтобы его ратифицировало хотя бы 12 из всех стран-участниц.

**РТС, НЕФТЬ И ГРЕЦИЯ**

С точки зрения модельного значения российские акции по индексу РТС выглядят очень сильно перепроданными. Инвесторы в российские акции закладывают самые страшные опасения в связи с тем, что финансовое благополучие России завязано всего на 1 фактор – нефть.



А нефть в последние месяцы снижалась и, если Греция будет выходить из Еврозоны, снизится еще больше. По всей видимости, цена уйдет ниже \$100. Согласно нашей модели текущее значение индекса предполагает снижение цены нефти, по крайней мере, до \$80 при соответствующем снижении индекса американских акций.

Модельные значения индекса РТС при различных сочетаниях индекса SP500 и цены на нефть									
		Индекс S&P500							
		1200	1250	1300	1350	1400	1450	1500	1550
Цена нефти	140	2 609	2 620	2 630	2 641	2 652	2 662	2 673	2 683
	130	2 414	2 425	2 435	2 446	2 457	2 467	2 478	2 488
	120	2 219	2 230	2 240	2 251	2 262	2 272	2 283	2 293
	110	2 024	2 035	2 045	2 056	2 067	2 077	2 088	2 098
	100	1 829	1 840	1 850	1 861	1 872	1 882	1 893	1 903
	90	1 634	1 645	1 656	1 666	1 677	1 687	1 698	1 708
	80	1 439	1 450	1 461	1 471	1 482	1 492	1 503	1 513
	70	1 244	1 255	1 266	1 276	1 287	1 297	1 308	1 318
	60	1 049	1 060	1 071	1 081	1 092	1 102	1 113	1 123
	50	854	865	876	886	897	907	918	928
40	659	670	681	691	702	712	723	734	

**Реализация роста по российским акциям откладывается до вмешательства ЕЦБ (в плохом варианте) или победы на выборах проевропейски настроенных сил в Греции.** Опросы могут до самых выборов показывать результаты, не позволяющие понять, кто победит. Т.к. разница между 1м и 2м местом будет колебаться в рамках статистической погрешности.

Среди выходящих данных макростатистики особенно обращаем внимание на следующие:

- 1) В 20х числа публикуются опережающие предварительные значения PMI в Европе и Китае за май;

Календарь макростатистики													
США							Еврозона						
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
05/15/2012	16:30	Consumer Price Index (MoM)	APR	0.0%	0.0%	0.3%	05/14/2012	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	MAR	-1.4%	-2.2%	-1.8%
05/15/2012	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	APR	0.2%	0.2%	0.2%	05/14/2012	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	MAR	0.4%	-0.3%	0.5%
05/15/2012	16:30	<b>Consumer Price Index (YoY)</b>	APR	2.3%	<b>2.3%</b>	2.7%	05/15/2012	13:00	<b>Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)</b>	1Q A	-0.2%	<b>0.0%</b>	-0.3%
05/15/2012	16:30	<b>CPI Ex Food &amp; Energy (YoY)</b>	APR	2.3%	<b>2.3%</b>	2.3%	05/15/2012	13:00	<b>Euro-Zone GDP s.a. (YoY)</b>	1Q A	-0.2%	<b>0.0%</b>	0.7%
05/15/2012	16:30	<b>Advance Retail Sales</b>	APR	0.1%	<b>0.1%</b>	0.8%	05/15/2012	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	MAY	--	-2,4	13,1
05/15/2012	16:30	Retail Sales Less Autos	APR	0.2%	0.1%	0.8%	05/16/2012	10:00	EU 25 New Car Registrations	APR	--	-6.9%	-7.0%
05/15/2012	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	APR	0.3%	0.1%	0.7%	05/16/2012	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	APR	1.5%	1.6%	1.6%
05/15/2012	18:00	Business Inventories	MAR	0.4%	0.3%	0.6%	05/16/2012	13:00	Euro-Zone CPI (MoM)	APR	0.5%	0.5%	1.3%
05/16/2012	16:30	Housing Starts MOM%	APR	4.7%	2.6%	-5.8%	05/16/2012	13:00	<b>Euro-Zone CPI (YoY)</b>	APR	2.6%	<b>2.6%</b>	--
05/16/2012	16:30	Building Permits MOM%	APR	-4.5%	-7.0%	4.5%	05/16/2012	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	MAR	3.8B	4.3B	3.7B
05/16/2012	17:15	<b>Industrial Production</b>	APR	0.6%	<b>1.1%</b>	0.0%	05/16/2012	13:00	Euro-Zone Trade Balance	MAR	4.0B	8.6B	2.8B
05/16/2012	17:15	Capacity Utilization	APR	79.0%	79.2%	78.6%	05/21/2012	13:00	Construction Output SA MoM	MAR	--	12.4%	-7.1%
05/16/2012	17:15	Manufacturing (SIC) Production	APR	--	0.6%	-0.2%	05/21/2012	13:00	Construction Output WDA YoY	MAR	--	-3.8%	-12.9%
05/16/2012	22:00	Minutes of FOMC Meeting					05/22/2012	13:00	EC OECD Economic Outlook (Table)	0	0	0	0
05/17/2012	16:30	<b>Initial Jobless Claims</b>	MAY 12	365K	<b>370K</b>	367K	05/22/2012	18:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAY A	-20,5	--	-19,9
05/17/2012	16:30	Continuing Claims	MAY 5	3225K	3265K	3229K	05/23/2012	12:00	ECB Euro-Zone Current Account SA	MAR	--	--	-1.3B
05/18/2012	18:00	Revisions: Factory Orders					05/24/2012	12:00	<b>PMI Composite</b>	MAY A	46,6	--	46,7
05/22/2012	18:00	Existing Home Sales MoM	APR	2.9%	--	-2.6%	05/24/2012	12:00	<b>PMI Manufacturing</b>	MAY A	46	--	45,9
05/23/2012	18:00	House Price Index MoM	MAR	0.3%	--	0.3%	05/24/2012	12:00	<b>PMI Services</b>	MAY A	46,7	--	46,9
05/23/2012	18:00	House Price Purchase Index QoQ	1Q	0.2%	--	-0.1%	05/30/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. 3 mth ave.	APR	--	--	2.8%
05/23/2012	18:00	New Home Sales	APR	337K	--	328K	05/30/2012	12:00	Euro-Zone M3 s.a. (YoY)	APR	--	--	3.2%
05/23/2012	18:00	New Home Sales MoM	APR	2.6%	--	-7.1%	05/30/2012	13:00	Euro-Zone Consumer Confidence	MAY F	--	--	--
05/24/2012	16:30	Durable Goods Orders	APR	0.2%	--	-4.2%	05/30/2012	13:00	Euro-Zone Economic Confidence	MAY	--	--	92,8
05/24/2012	16:30	Durables Ex Transportation	APR	0.8%	--	-1.1%	05/30/2012	13:00	Euro-Zone Indust. Confidence	MAY	--	--	-9
05/24/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAY 19	370K	--	370K	05/30/2012	13:00	Euro-zone Services Confidence	MAY	--	--	-2,4
05/24/2012	16:30	Continuing Claims	MAY 12	3250K	--	3265K	05/31/2012	13:00	Euro-Zone CPI Estimate (YoY)	MAY	--	--	2.6%
05/25/2012	17:55	<b>U. of Michigan Confidence</b>	MAY F	77,8	--	77,8	06/01/2012	12:00	<b>PMI Manufacturing</b>	MAY F	--	--	--
05/29/2012	17:00	S&P/CS 20 City MoM% SA	MAR	0.00%	--	0.15%	06/01/2012	13:00	Euro-Zone Unemployment Rate	APR	--	--	10.9%
05/29/2012	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	MAR	-2.80%	--	-3.49%							
05/29/2012	17:00	S&P/Case-Shiller US HPI YOY%	1Q	--	--	-4.03%							
05/29/2012	18:00	Consumer Confidence	MAY	70	--	69,2							
05/30/2012	18:00	Pending Home Sales MoM	APR	0.5%	--	4.1%	05/15/2012	05:48	Actual FDI (YoY)	APR	2.8%	-0.7%	-6.1%
05/30/2012	18:00	Pending Home Sales YoY	APR	--	--	10.8%	05/18/2012	05:30	China April Property Prices				
05/31/2012	16:15	<b>ADP Employment Change</b>	MAY	135K	--	119K	05/18/2012	05:35	MNI May Flash Business Sentiment Survey				
05/31/2012	16:30	GDP QoQ (Annualized)	1Q S	1.8%	--	2.2%	05/22/2012	06:00	Conference Board China April Leading Economic Index				
05/31/2012	16:30	Personal Consumption	1Q S	2.9%	--	2.9%	05/24/2012	06:30	<b>HSBC Flash China Manufacturing PMI</b>	MAY	--	--	49,3
05/31/2012	16:30	GDP Price Index	1Q S	1.5%	--	1.5%	05/25/2012	05:35	MNI May Business Condition Survey				
05/31/2012	16:30	Core PCE QoQ	1Q S	--	--	2.1%	05/27/2012	05:30	Industrial Profits YTD YoY	APR	--	--	-1.3%
05/31/2012	16:30	Initial Jobless Claims	MAY 26	--	--	--	06/01/2012	05:00	<b>PMI Manufacturing</b>	MAY	--	--	53,3
05/31/2012	16:30	Continuing Claims	MAY 19	--	--	--	06/01/2012	06:30	<b>HSBC Manufacturing PMI</b>	MAY	--	--	49,3
05/31/2012		ICSC Chain Store Sales YoY	MAY	--	--	0.6%	06/03/2012	05:00	<b>China Non-manufacturing PMI</b>	MAY	--	--	56,1
06/01/2012	16:30	Personal Income	APR	0.3%	--	0.4%							
06/01/2012	16:30	<b>Change in Nonfarm Payrolls</b>	MAY	155K	--	115K							
06/01/2012	16:30	Personal Spending	APR	0.3%	--	0.3%							
06/01/2012	16:30	Change in Private Payrolls	MAY	160K	--	130K							
06/01/2012	16:30	PCE Deflator (MoM)	APR	0.1%	--	--							
06/01/2012	16:30	PCE Deflator (YoY)	APR	--	--	2.1%							
06/01/2012	16:30	Change in Manufact. Payrolls	MAY	15K	--	16K							
06/01/2012	16:30	PCE Core (MoM)	APR	0.2%	--	0.2%							
06/01/2012	16:30	Unemployment Rate	MAY	8.1%	--	8.1%							
06/01/2012	16:30	Avg Hourly Earning MOM All Emp	MAY	0.2%	--	0.0%							
06/01/2012	16:30	PCE Core (YoY)	APR	--	--	2.0%							
06/01/2012	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	MAY	--	--	1.8%							
06/01/2012	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	MAY	34,5	--	34,5							
06/01/2012	16:30	Change in Household Employment	MAY	--	--	-169							
06/01/2012	16:30	Underemployment Rate (U6)	MAY	--	--	14.5%							
06/01/2012	18:00	Construction Spending MoM	APR	0.4%	--	0.1%							
06/01/2012	18:00	ISM Manufacturing	MAY	54	--	54,8							
06/01/2012	18:00	ISM Prices Paid	MAY	58,5	--	61							
06/02/2012	01:00	<b>Total Vehicle Sales</b>	MAY	14.45M	--	14.38M							
06/02/2012	01:00	Domestic Vehicle Sales	MAY	11.25M	--	11.12M							

**ГРЕЦИЯ И ДРУГИЕ ЕВРОПЕЙСКИЕ ДЕЛА**

**Греция официально заявила о перевыборах, они пройдут 17 июня.** Евросоюз работает над планом действий на случай выхода Греции из зоны евро, сообщил еврокомиссар по вопросам торговли. Впервые высокопоставленный представитель ЕС признал существование подобного сценария.

Прошедшая неделя началась с инаугурации президента Франции. Олланд в инаугурационной речи в очередной раз заявил о **необходимости связать фискальный пакт с пактом роста.** В Германии и других странах ЕС находятся сторонники этого предложения. Германская партия SPD заявила, что проголосует за фискальный пакт, только если в него будут включены условия для роста и создания рабочих мест. Без голосов этой партии пакт не будет ратифицирован. Меркель заявила, что **совместно выработанный Германией и Францией план роста экономики ЕС будет представлен на июньском саммите.**

На этой неделе, с **23 мая, пройдет саммит ЕС.** По официальным заявлениям, он будет посвящен все тем же вопросам роста, о которых говорит Олланд. Сам же Олланд обещает к тому же вернуться к обсуждению Евробондов и попытается изменить позицию Германии по этому вопросу.

**Порадовала Испания.** Все испанские регионы, кроме Астурии, утвердили меры бюджетного дефицита. Всего будут сокращены расходы на 13 млрд евро и увеличены доходы на 5 млрд евро. Астурия должна утвердить бюджет в ближайшие 2 недели. Теперь в середине июня регионы предоставят планы до 2015 года.

Напомним, про правительством был принят план сокращения на 27 млрд евро, где примерно половину сокращений должно было приходиться на регионы. В целом так и получилось, размер сокращений удовлетворительный.

Два аудитора Испанской банковской системы будут названы сегодня. Аудит начнется со одномесячного стресс-теста. Аудитором национализированного банка Bankia назначен, по сообщениям испанских СМИ, Goldman Sachs. Так что есть шанс, что одним из аудиторов всей системы тоже будет эта контора.

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

---

### ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А  
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

---

### Аналитическая служба

#### Суриков Андрей, начальник Аналитического управления

email: [Andrei.p.Surikov@bspb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

#### Лапшина Ольга, руководитель направления анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

#### Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

---

*Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург».*

*Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:*

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

*Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.*

*Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.*

*Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.*

*Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.*

*Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.*

*Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

© 2012 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».