

10 июня 2013

## РЕКОМЕНДАЦИИ

Мы сохраняем негативные рекомендации по нефти, курсу рубля против доллара и евро, российским и американским акциям на горизонте до 3х месяцев.

Мы поставили **новые рекомендации по ряду активов на дальних горизонтах (6 месяцев и 1 год)**. Основная идея – ожидания выхода из QE окажут на финансовые рынки более сильное воздействие, нежели сам постепенный выход из QE.

## ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Акции и нефть</b>							
PTC	1320	2,6%	0,1%	-7,7%	-14,3%	-10,8%	2,9%
S&P500	1643	1,3%	0,2%	0,6%	5,6%	15,8%	24,0%
Brent	104,5	0,9%	2,4%	0,6%	-5,2%	-2,6%	5,1%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,320	-0,4%	0,9%	1,6%	1,2%	2,0%	5,4%
USDRUB	32,17	-0,1%	1,2%	2,4%	4,6%	4,7%	-1,0%
EURRUB	42,46	-0,5%	2,1%	4,2%	6,1%	6,9%	4,4%
Корзина	36,82	0,0%	1,7%	3,5%	5,4%	5,6%	2,0%
<b>Ставки и их изменения, б.п.</b>							
UST 10y	2,16	8	4	26	10	55	53
LIBOR USD 3m	0,28	0	0	0	0	-4	-19
МБК o/n	6,40	5	-2	25	40	-7	-2

## МАКРОЭКОНОМИКА И КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Всю прошлую неделю в СМИ «ломались копыя» вокруг публикуемых данных статистики и **выхода из программы количественного смягчения в США**. На наш взгляд, вышедшие данные так и не дали нового повода предположить, что выход из QE будет отсрочен. Таким образом, мы предполагаем, что снижение «аппетита к риску» в связи со сворачиванием QE станет ключевой идеей на ближайшие 3 месяца.

Стоит сказать, что позитивный с точки зрения американского фондового рынка конец прошлой недели возможно был обеспечен не столько ожиданиями того, что ФРС не будет ничего менять в своей политике, сколько озвученными планами японского государственного пенсионного фонда с активами около \$1.17 трлн. увеличить инвестиции в иностранные активы (в т.ч. акции), что созвучно необходимости обеспечить дешевую йену и появление инфляции (за счет роста цен на импортные товары).

**Китайские данные** за май скорее свидетельствуют о продолжении замедлении экономики (данные внешней торговли, банковские кредиты). Экономика США научилась жить в большей степени за счет внутреннего спроса, а не экспорта, который демонстрируют слабую динамику. В связи с этим ФРС вряд ли будет ориентироваться на ситуацию в экономике Китая. Впрочем, экономика Китая именно что замедляется, а не стремительно уходит в рецессию.

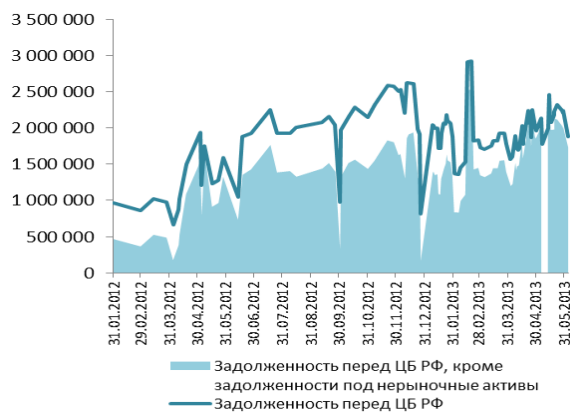
**ЭКОНОМИКА РОССИИ**

Данные по потребительской инфляции в РФ с 28 мая по 3 июня, опубликованные на прошлой неделе, показали прирост на 0,1%, таким образом, темп инфляции вернулся к приемлемому уровню. В июне 2012 года прирост цен за месяц составил 0,9%, в случае если в этом месяце инфляция окажется хотя бы 0,4-0,5%, то годовой темп покажет замедление до 6,9–7,0 % к концу июня.

**ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

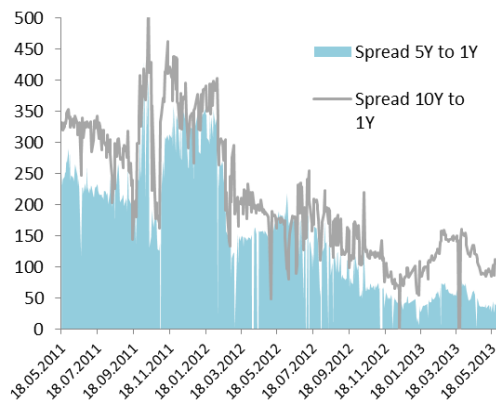
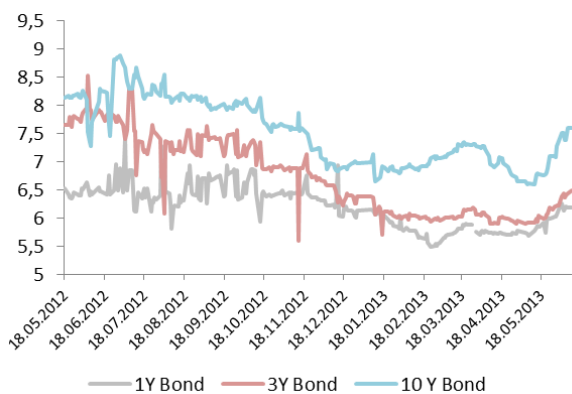
Среднее значение ставки RUONIA на прошедшей неделе составило 6,22% против среднего за май в 6,3%, таким образом, ставки в начале месяца показали более, чем умеренное снижение, которое произошло уже в пятницу. На этой неделе основное влияние на рынок могут оказать два взаимосвязанных фактора – заседание ЦБ РФ по ставкам и будущая динамика курса рубля к доллару. На сегодняшнем аукционе РЕПО регулятор установил относительно невысокий лимит по однодневным операциям на уровне 260 млрд. рублей.

**Сегодня состоится заседание ЦБ РФ по ставкам. Мы ожидаем, что на последнем заседании ЦБ РФ под председательством г-на Игнатьева основные ставки не будут изменены.** Мы предполагаем, что возможно ЦБ РФ может понизить ставки по операциям на сроки свыше трех месяцев. На наш взгляд, нельзя исключать и, например, снижения ставки рефинансирования, т.е. возможны лишь некоторые "косметические" изменения. Основным препятствием для снижения ставок стала высокая инфляция, которая ускорилась в мае до уровня 7,4% г/г и пока не показывает значимого замедления. **По нашим оценкам, темп инфляции в ближайшие 1-2 месяца может понизиться до 6,5-6,7%**, что даст регулятору основания для снижения уже основных ставок.



**РЫНОК РУБЛЕВОГО ГОСДОЛГА**

На долговом рынке на неделе продолжился рост доходностей, в основном благодаря отрицательной конъюнктуре на внешних рынках и сохранению высокой инфляции в стране. После выхода данных по рынку труда США, настроения на мировых рынках стали несколько позитивнее, что означает, что фактор внешнего давления станет менее выраженным. Недельные данные по инфляции с 28 мая по 3 июня оказались ниже, чем неделей ранее (прирост на 0,1% за неделю), на наш взгляд такое соотношение факторов говорит о том, что на новой неделе рынок может показать лучшую динамику и можно ожидать бокового движения.



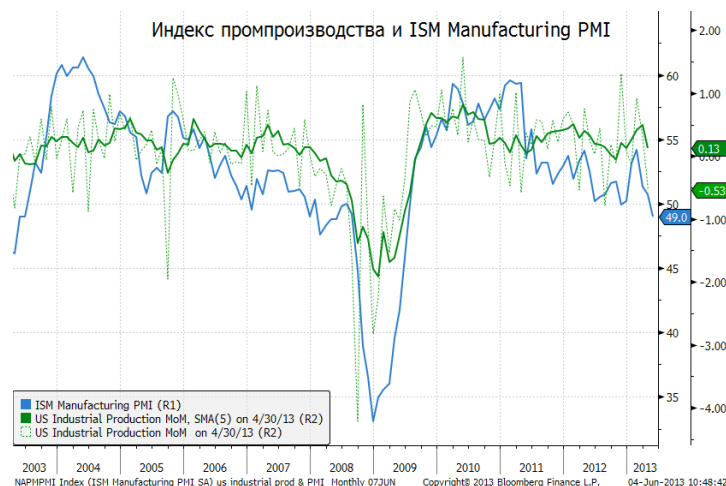
**ГЛОБАЛЬНЫЕ СОБЫТИЯ ЗА НЕДЕЛЮ**

Германия нашла в лице Франции поддержку в своем намерении **отложить создание правил прямой помощи банкам Еврозоны из единого фонда помощи**. Судя по совместному заявлению Ангелы Меркель и Франсуа Олланда, решение нужно отложить, по крайней мере, до следующего года. Так называемый **«банковский союз»** должен был стать одной из самых действенных мер в борьбе с распространением долгового кризиса в Еврозоне. Подразумевалось, что будет создан наднациональный надзорный орган за банками, кроме этого будет единый фонд, который должен гарантировать вклады и из которого при необходимости можно будет оказывать помощь банкам Еврозоны напрямую (минуя национальные правительства). Одной из причин того, что решение отложено, вероятно, являются выборы в Германии этой осенью и нежеланием Ангелы Меркель рисковать своим рейтингом.

Bloomberg провел очередной **опрос о том, когда и на сколько будет уменьшена действующая стимулирующая программа в США**. Только 2 респондента из 59 ожидают, что начало сворачивания программы начнется на одном из двух летних заседаний. Осенью пройдут три заседания FOMC, за каждое из которых проголосовало около 25%. Оставшиеся 20% проголосовали на 2014 год или еще позже. На второй вопрос о вероятном объеме, на который может быть изменена действующая программа, в среднем по медиане отвечали, что ожидают уменьшение на \$20 млрд.

**ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА ЗА НЕДЕЛЮ**

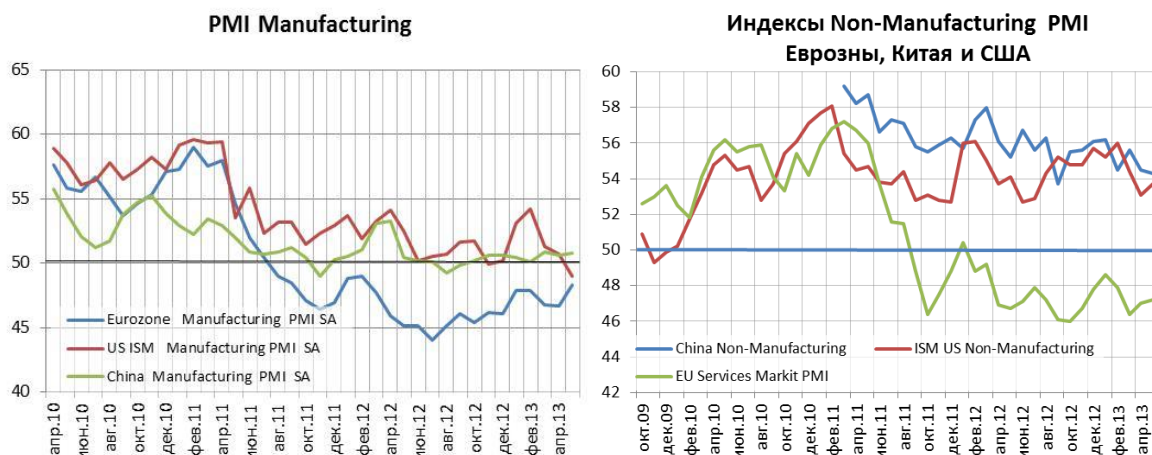
**США.** Индекс ISM Manufacturing в мае неожиданно оказался ниже уровня 50, опустившись до значения 49.0. По-видимому, официальный показатель динамики промышленного производства тоже покажет замедление темпов роста. Вместе с тем, вклад промышленности в экономику США составляет только около 10%, поэтому не стоит драматично трактовать эти данные.



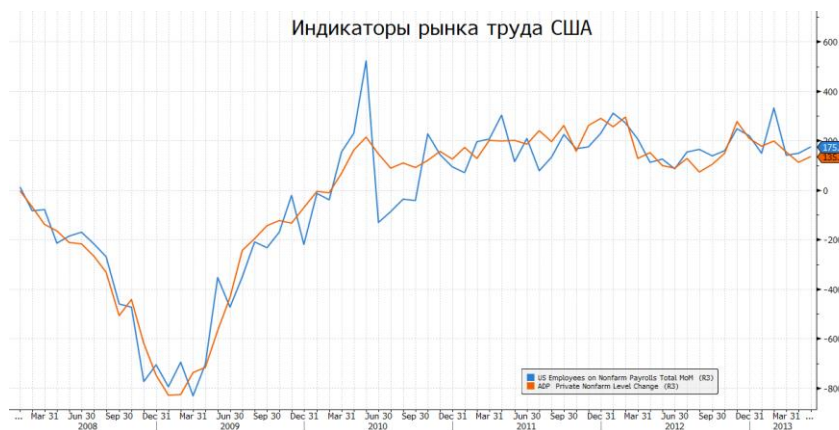
Продажи машин в мае оказались незначительно лучше ожиданий и продаж за апрель. В целом мы видим, что растущий тренд продолжается. В мае было продано 15,25млн. машин в годовом выражении, при этом до кризиса средний уровень составлял порядка 17 млн., таким образом, потенциал роста пока еще остается.



Опубликовались **финальные данные по всем индексам PMI за май**. Про промышленные индексы можно отметить, что ситуация продолжила ухудшаться в США, причем уже настолько, что рост сменился снижением (ниже отметки нулевого роста 50). Промышленность в Еврозоне стала падать меньшими темпами. Ситуация в Китае практически не изменилась. Майские индексы PMI Services Китая и Еврозоны остались примерно на уровне апрельских значений. Индекс ISM Non-manufacturing (сервисы в США) изменился чуть сильнее, поднявшись с 53.1 в апреле до 53.7 в мае.



Отчет от ADP показал прирост в 135 тысяч новых рабочих мест в мае, что оказалось лучше предыдущих значений, но хуже ожиданий. Данные от министерства труда также показали прибавку новых рабочих мест на 175 тысяч, что оказалось лучше ожиданий в 163 тысячи. Средний прирост за последние 6 месяцев составляет 194 тысячи. В целом такие данные скорее продолжают давать основания для идеи сворачивания действующих монетарных стимулов.



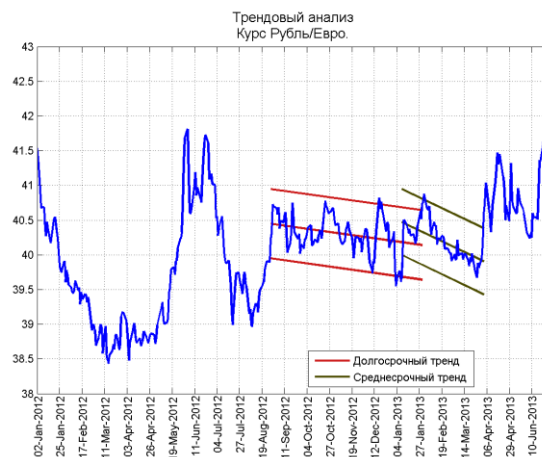
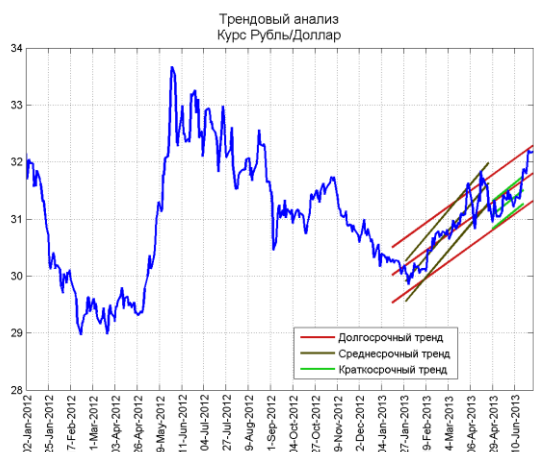
**КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ**

Календарь макростатистики													
США					Евразия								
Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
06/03/2013	16:58	Markit US PMI Final	May	52	5230,00%	--	06/03/2013	12:00	PMI Manufacturing	May F	47,8	48,3	47,8
06/03/2013	18:00	Construction Spending MoM	Apr	0.9%	0.4%	-0.8%	06/04/2013	13:00	Euro-Zone PPI (MoM)	Apr	-0.2%	-0.6%	-0.2%
06/03/2013	18:00	ISM Manufacturing	May	51	49	50,7	06/04/2013	13:00	Euro-Zone PPI (YoY)	Apr	0.2%	-0.2%	0.7%
06/03/2013	18:00	ISM Prices Paid	May	50	49,5	50	06/05/2013	12:00	PMI Services	May F	47,5	47,20	47,5
06/04/2013	01:00	Total Vehicle Sales	May	15.10M	15.24M	14.88M	06/05/2013	12:00	PMI Composite	May F	47,7	47,7	47,7
06/04/2013	01:00	Domestic Vehicle Sales	May	11.95M	11.95M	11.76M	06/05/2013	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (QoQ)	1Q P	-0.2%	-0.2%	-0.2%
06/04/2013	16:30	Trade Balance	Apr	-\$41.1B	-\$40.3B	-\$37.1B	06/05/2013	13:00	Euro-Zone GDP s.a. (YoY)	1Q P	-1.0%	-1.1%	-1.0%
06/04/2013	17:45	ISM New York	May	55	54,4	58,3	06/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (MoM)	Apr	-0.2%	-0.5%	-0.1%
06/05/2013	16:15	ADP Employment Change	May	165K	135K	113K	06/05/2013	13:00	Euro-Zone Retail Sales (YoY)	Apr	-0.8%	-1.1%	-2.4%
06/05/2013	16:30	Nonfarm Productivity	1Q F	0.6%	0.5%	0.7%	06/06/2013	15:45	ECB Announces Interest Rates	Jun 6	0.50%	0.50%	0.50%
06/05/2013	16:30	Unit Labor Costs	1Q F	0.5%	-4.3%	0.5%	06/06/2013	15:45	ECB Deposit Facility Rate	Jun 6	0.00%	0.00%	0.00%
06/05/2013	18:00	Factory Orders	Apr	1.5%	1.0%	-4.7%	06/10/2013	12:30	Sentix Investor Confidence	Jun	-11,3	--	-15,6
06/05/2013	18:00	ISM Non-Manf. Composite	May	53,5	53,70	53,10	06/12/2013	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. sa (MoM)	Apr	0.0%	--	1.0%
06/06/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jun 1	345K	346K	357K	06/12/2013	13:00	Euro-Zone Ind. Prod. wda (YoY)	Apr	-1.1%	--	-1.7%
06/06/2013	16:30	Continuing Claims	May 25	2973K	2952K	3004K	06/13/2013	12:00	ECB Publishes Monthly Report	0	0	0,0%	0
06/07/2013	16:30	Change in Nonfarm Payrolls	May	163K	175K	149K	06/14/2013	13:00	Euro-Zone CPI (MoM)	May	0.1%	--	-0.1%
06/07/2013	16:30	Change in Private Payrolls	May	175K	178K	157K	06/14/2013	13:00	Euro-Zone CPI (YoY)	May F	1.4%	--	--
06/07/2013	16:30	Change in Manuf. Payrolls	May	4K	-8K	-9K	06/14/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	May F	1.2%	--	1.2%
06/07/2013	16:30	Unemployment Rate	May	7.5%	7.6%	7.5%	06/14/2013	13:00	Eurozone Employment (QoQ)	1Q	--	--	-0.3%
06/07/2013	16:30	Avg Hourly Earning MOM All E	May	0.2%	0.0%	0.2%	06/14/2013	13:00	Eurozone Employment (YoY)	1Q	--	--	-0.8%
06/07/2013	16:30	Avg Hourly Earning YOY All Emp	May	2.1%	2.0%	2.0%	06/17/2013	13:00	Euro-Zone Trade Balance sa	Apr	--	--	18.7B
06/07/2013	16:30	Avg Weekly Hours All Employees	May	34,5	34,5	34,5	06/17/2013	13:00	Euro-Zone Labour Costs (YoY)	1Q	--	--	1.3%
06/07/2013	16:30	Underemployment Rate (U6)	May	--	13.8%	13.9%	06/18/2013	10:00	EU27 New Car Registrations	May	--	--	1.7%
06/07/2013	23:00	Consumer Credit	Apr	\$12.900B	\$11.058B	\$8.369B	06/18/2013	13:00	ZEW Survey (Econ. Sentiment)	Jun	--	--	27,6
06/11/2013	18:00	Wholesale Inventories	Apr	0.2%	--	0.4%	06/19/2013	13:00	Construction Output SA MoM	Apr	--	--	-1.7%
06/11/2013	18:00	Wholesale Sales MoM	Apr	-0.1%	--	-1.3%	06/19/2013	13:00	Construction Output WDA YoY	Apr	--	--	-7.9%
06/12/2013	22:00	Monthly Budget Statement	May	-\$110.0B	--	--	06/20/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jun A	--	--	48,3
06/13/2013	16:30	Advance Retail Sales	May	0.4%	--	0.1%	06/20/2013	12:00	PMI Services	Jun A	--	--	47,2
06/13/2013	16:30	Retail Sales Less Autos	May	0.3%	--	-0.2%	06/20/2013	12:00	PMI Composite	Jun A	--	--	47,7
06/13/2013	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	May	0.3%	--	0.2%	06/20/2013	18:00	Euro-Zone Consumer Confidenc	Jun A	--	--	-21,9
06/13/2013	16:30	Retail Sales "Control Group"	May	0.3%	--	-0.1%	06/21/2013	12:00	ECB Euro-Zone Current Account	Apr	--	--	25.9B
06/13/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jun 8	345K	--	346K	<b>Китай</b>						
06/13/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 1	2984K	--	2952K	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
06/13/2013	16:30	Import Price Index (MoM)	May	0.0%	--	-0.5%	06/03/2013	05:00	Non-manufacturing PMI	May	--	54,30	54,5
06/13/2013	16:30	Import Price Index (YoY)	May	-1.4%	--	-2.6%	06/03/2013	05:45	HSBC Manufacturing PMI	May	49,6	49,20	50,4
06/13/2013	18:00	Business Inventories	Apr	0.3%	--	0.0%	06/05/2013	05:45	HSBC Services PMI	May	--	5120,0%	51,1
06/14/2013	16:30	Producer Price Index (MoM)	May	0.1%	--	-0.7%	06/08/2013	06:13	Trade Balance (USD)	May	\$20.00B	\$20.43B	\$18.16B
06/14/2013	16:30	PPI Ex Food & Energy (MoM)	May	0.1%	--	0.1%	06/08/2013	06:13	Exports YoY%	May	7.4%	1.0%	14.7%
06/14/2013	16:30	Producer Price Index (YoY)	May	1.4%	--	0.6%	06/08/2013	06:13	Imports YoY%	May	6.6%	-0.3%	16.8%
06/14/2013	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	May	1.7%	--	1.7%	06/09/2013	05:30	Consumer Price Index (YoY)	May	2.5%	2.1%	2.4%
06/14/2013	17:15	Industrial Production	May	0.2%	--	-0.5%	06/09/2013	05:30	Producer Price Index (YoY)	May	-2.5%	-2.9%	-2.6%
06/14/2013	17:15	Capacity Utilization	May	77.8%	--	77.8%	06/09/2013	06:15	New Yuan Loans	May	815.0B	667.4B	792.9B
06/14/2013	17:15	Manufacturing (SIC) Productio	May	0.2%	--	-0.4%	06/09/2013	06:15	Money Supply - M0 (YoY)	May	11.0%	10.8%	10.8%
06/14/2013	17:55	U. of Michigan Confidence	Jun P	84,5	--	84,5	06/09/2013	06:15	Money Supply - M1 (YoY)	May	11.9%	11.3%	11.9%
06/18/2013	16:30	Consumer Price Index (MoM)	May	0.2%	--	-0.4%	06/09/2013	06:15	Money Supply - M2 (YoY)	May	15.9%	15.8%	16.1%
06/18/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (MoM)	May	0.2%	--	0.1%	06/09/2013	06:15	Aggregate Financing	May	1600.0B	1190.0B	1750.0B
06/18/2013	16:30	Consumer Price Index (YoY)	May	--	--	1.1%	06/09/2013	09:30	Industrial Production YTD YoY	May	9.4%	9.4%	9.4%
06/18/2013	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	May	--	--	1.7%	06/09/2013	09:30	Industrial Production (YoY)	May	9.4%	9.2%	9.3%
06/18/2013	16:30	Housing Starts	May	950K	--	853K	06/09/2013	09:30	Fixed Assets Inv Excl. Rural YTD	May	20.5%	20.4%	20.6%
06/18/2013	16:30	Housing Starts MOM%	May	11.4%	--	-16.5%	06/09/2013	09:30	Retail Sales YTD YoY	May	12.6%	12.6%	12.5%
06/18/2013	16:30	Building Permits	May	980K	--	1005K	06/09/2013	09:30	Retail Sales (YoY)	May	12.9%	12.9%	12.8%
06/18/2013	16:30	Building Permits MOM%	May	-2.5%	--	12.9%	06/11/2013	04:01	China Manpower Survey	3Q	--	--	0,18
06/19/2013	22:00	FOMC Rate Decision	Jun 19	0.25%	--	0.25%	14-18 JUN		Actual FDI (YoY)	May	--	--	0.4%
06/20/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jun 14	--	--	--	06/18/2013	05:30	China May Property Prices	0	0	0	0
06/20/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 8	--	--	--	06/20/2013	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Jun	--	--	49,2
06/20/2013	16:58	Markit US PMI Preliminary	Jun	--	--	--							
06/20/2013	18:00	Existing Home Sales	May	5.00M	--	4.97M							
06/20/2013	18:00	Existing Home Sales MoM	May	0.6%	--	0.6%							

**ПРОГНОЗЫ И ТЕНДЕНЦИИ НА КЛЮЧЕВЫХ ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ**

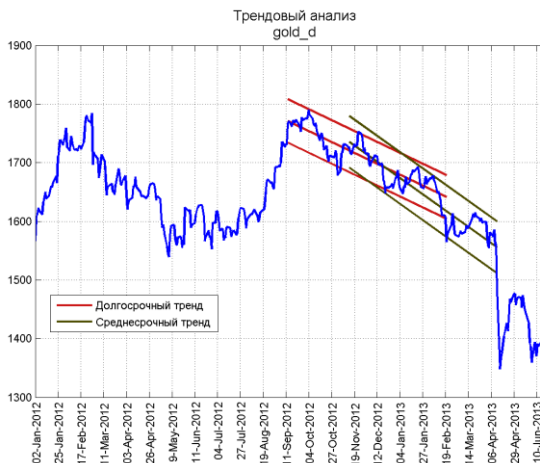
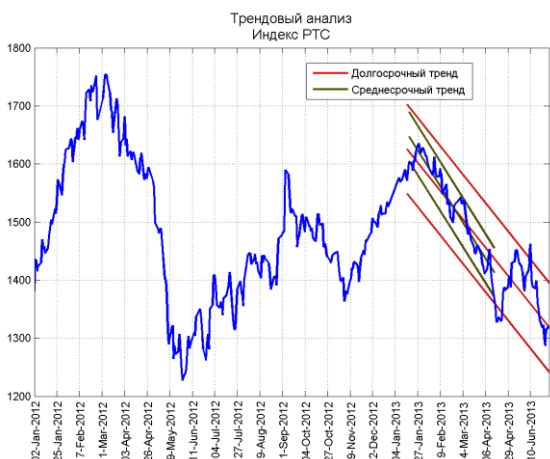
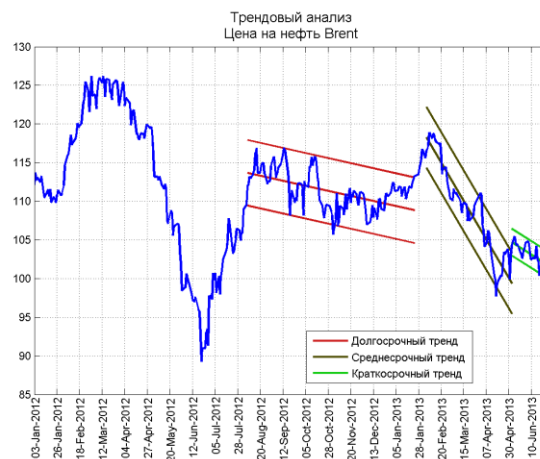
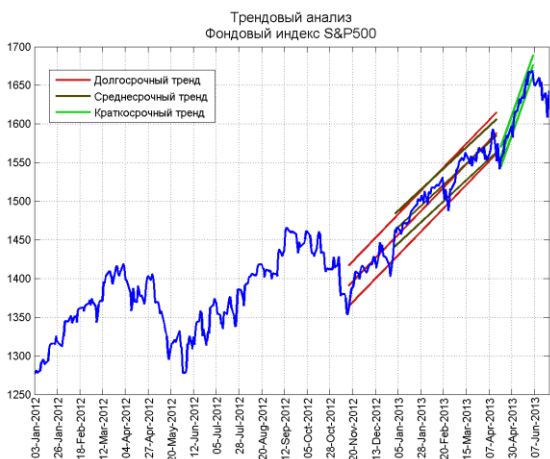
**ВАЛЮТЫ**

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↗ (33)	↗ (33)	↘ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	↗ (42,9)	↗ (42,9)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	↘ (1,3)	↘ (1,3)	↘ (1,31)	↘ (1,32)
Бивалютная корзина	↗ (37,46)	↗ (37,46)	↘ (36,46)	↘ (36,04)



**ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ**

<b>Рекомендации</b>	<b>1 мес.</b>	<b>3 мес.</b>	<b>6 мес.</b>	<b>1 год</b>
Индекс S&P500	↘ (1558)	↘ (1480)	↗ (1640)	↗ (1700)
Индекс RTS	↘ (1260)	↘ (1185)	↗ (1320)	↗ (1370)
Нефть (Brent)	- (100)	↘ (95)	- (100)	- (100)
Золото	- (1380)	- (1380)	↗ (1550)	↗ (1650)
Серебро	- (22)	- (22)	↗ (25)	↗ (27)



**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

---

**Аналитическое управление****Андрей Суриков**, начальник Аналитического управления

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

**Ольга Лапшина**, начальник направления анализа долгового рынка

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

**Алексей Гордеев**, 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.*

© 2013 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».