

17 июня 2013

РЕКОМЕНДАЦИИ

На неделе мы закрыли рекомендацию “продавать рубль против евро” и поставили рекомендацию “покупать рубль против евро”. Во-первых, мы предполагаем, что дальнейший рост евро против доллара ограничен, во-вторых, рынки показали, что опасения по выходу из QE в США перестали однозначно негативно влиять на рынки.

Мы сохраняем негативные рекомендации по нефти, курсу рубля против доллара, российским и американским акциям. Отмечаем, что рубль за последние дни компенсировал заметную часть своего ослабления против доллара.

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

Инструмент	Последнее значение	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Акции и нефть							
PTC	1294	2,6%	-0,5%	-7,9%	-13,4%	-13,2%	-4,0%
S&P500	1627	-0,6%	-1,0%	-2,4%	4,8%	13,7%	21,0%
Brent	105,5	1,2%	1,5%	0,8%	-3,7%	-2,0%	9,8%
Валюты							
EURUSD	1,332	-0,4%	0,5%	3,8%	2,8%	1,2%	5,9%
USDRUB	31,77	-0,6%	-1,6%	1,1%	3,3%	2,5%	-2,0%
EURRUB	42,33	-1,0%	-1,1%	4,9%	6,2%	3,7%	3,9%
Корзина	36,53	-0,8%	-1,3%	3,0%	4,8%	3,1%	1,0%
Ставки и их изменения, б.п.							
UST 10y	2,14	-1	-7	19	18	37	56
LIBOR USD 3m	0,27	0	0	0	-1	-4	-20
МБК o/n	6,25	10	-10	0	35	-30	31

Против наших ожиданий **цены на нефть продолжили расти**. Мы предполагаем, что в пользу этого движения выступает в первую очередь ситуация в Сирии. Важным моментом является то, что возможное внешнее военное вмешательство в гражданскую войну в Сирии может вовлечь в конфликт и Иран. Однако на этих выходных в Иране победу на президентских выборах довольно неожиданно в первом туре одержал Хасан Рухани - политик, допускающий достижение компромисса с Западом. Вероятно, появилось дополнительное время, чтобы продолжать переговорный процесс. Это может снизить градус напряженности и все же привести к снижению цен на нефть.

МАКРОЭКОНОМИКА И КЛЮЧЕВЫЕ ДРАЙВЕРЫ ДЛЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Мы полагаем, что **наиболее драматичная часть истории в преддверие выхода из QE уже произошла**. Рынки скорее смирились с тем, что ФРС сделает, по крайней мере, первый шаг в рамках выхода из программы покупки облигаций.

В последнем ежедневном обзоре за пятницу мы отметили, что хорошая реакция рынков на положительные данные по статистике из США – это своего рода подтверждение того, что инвесторы начинают воспринимать сигнал, генерируемый ФРС. Этот сигнал про то, что нет принципиального решения о запуске продолжительного цикла ужесточения денежно-кредитной политики, а намечается только пробный шаг. При этом за пробным сокращением объема выкупа облигаций может последовать обратное решение.

На этой неделе планируется **двухдневное заседание ФРС, по итогам которого 19 июня на пресс-конференции выступит Б. Бернанке**. От выступления Председателя ФРС рынки будут ждать более ясные сигналы относительно денежно-кредитной политики. В преддверие заседания, в прошлую пятницу, были опубликованы данные по инфляции и мы отмечаем, что **цены производителей в мае неожиданно подросли сверх ожиданий** и вероятно, что и данные по потребительской инфляции (публикуются 18 июня) покажут рост. Прекращение замедления темпов инфляции дает ФРС повод серьезно не беспокоиться по этому поводу, что делает более вероятным выход из QE.

Несмотря на то, что, как мы предполагаем, выход из QE более не будет восприниматься как драма, вряд ли рынки в обозримом будущем сможет накрыть волной позитива. Известно, что ФРС наблюдает за тем, насколько адекватно изменяются рынки относительно показателей статистики, и в мае Бернанке (еще до публикации стенограммы ФРС) об этом напоминал. Таким образом, мы предполагаем, что возвращение к новым максимумам по ключевому измерителю аппетита к риску – американским индексам акций - будет затруднен.

ГЛОБАЛЬНЫЕ СОБЫТИЯ ЗА НЕДЕЛЮ

Глава ФРС Бернанке повторил, что сокращение объема выкупа облигаций не будет означать приближение конца сокращения программы количественного смягчения. Более понятно, на что настроены члены Комитета по открытым рынкам, станет 19 июня, когда будет выступать Бернанке по итогам двухдневного заседания FOMC.

В Германии Конституционным судом рассматривается соответствие возможности выкупа облигаций Европейским Центральным Банком положениям Договора о функционировании ЕС. Решение Суда (ожидается в течение нескольких месяцев) вряд ли сможет ограничить возможность выкупа облигаций, т.к. ЕЦБ находится вне юрисдикции немецкого суда. Вместе с тем, решение Суда может заставить власти Германии инициировать пересмотр полномочий ЕЦБ. Напомнить, что обещание Марио Драги сделать все возможное, чтобы спасти евро строится как раз на том, что ЕЦБ может в случае необходимости покупать гособлигации. В связи с этим, даже если появится небольшой шанс запрета покупки ЕЦБ гособлигаций, это может болезненно сказаться на рынках. Пока такой шанс представляется участникам рынка незначимым.

НОВОСТИ ЭКОНОМИКИ РОССИИ ЗА НЕДЕЛЮ

Во вторник **11 июня ЦБ РФ провел последнее свое заседание под председательством г-на Игнатьева.** Решение регулятора оказалось предсказуемым – основные ставки остались без изменения. Понижены на 25 б.п. были только ставки кредитования сроком на 12 месяцев. Следующее заседание ЦБ РФ по ставкам состоится в первой половине июля, наиболее вероятно, что оно будет проведено на второй неделе месяца. Заседание пройдет уже под председательством новой главы ведомства г-жи Эльвиры Набиуллиной. Мы будем следить за динамикой прироста цен в июне, в текущей ситуации полноценное снижение ставок при инфляции в 7,4% выглядит не очень высоко вероятным.

В четверг 13 июня были опубликованы **данные по инфляции в РФ с 4 по 10 июня,** прирост оказался вновь на уровне 0,1%, таким образом, накопленный с начала июня прирост составляет 0,2%, как и в прошлом году. В 2012 году общий прирост цен за июнь составил 0,9%, таким образом, **в этом году есть потенциал для замедления годового темпа в июне за счет эффекта базы прошлого года.**

В настоящее время **продолжаются обсуждения способов стимулирования экономического роста.** В том числе вчера стало известно, что решено отказаться от идеи создания Росфинагентства для управления средствами фондов, об этом объявил президент России В.В. Путин вчера в бюджетном послании. В ближайшее время изменения могут коснуться инвестирования средств ФНБ, в котором по данным на 1 июня скопилось 2,7 трлн. рублей. **По словам министра финансов РФ Антона Силуанова 40-50% средств Фонда может быть инвестировано в инфраструктурные проекты.** На наш взгляд это позитивный фактор для экономики страны.

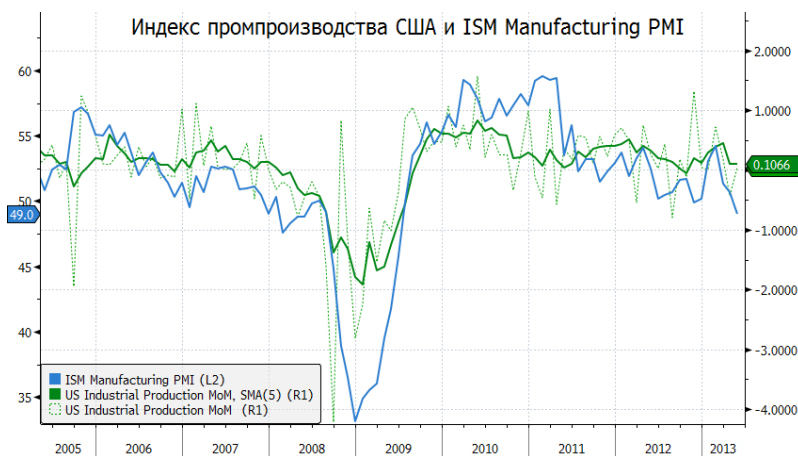
ДАННЫЕ МАКРОСТАТИСТИКИ КРУПНЕЙШИХ ЭКОНОМИК МИРА

По всей видимости, розничные продажи в США действительно выправляются. После провальных продаж в марте, когда и в реальном (без учета инфляции), и в номинальном выражении продажи снижались, в апреле и мае реальные продажи выросли на 0.4-0.5% (мы предположить, что инфляция в мае будет, как ожидается, на уровне 0.2%). Такие позитивные данные не противоречат индексам потребительской уверенности, которые находятся у своих многолетних максимумов. Вместе с тем, обращаем внимание, что недавний рост доходностей по суверенным облигациям нашел отражение и в ставке по ипотеке, которые тоже выросли в последние дни. Это, вероятно, может начать сказываться на настроениях потребителей уже в июне.

Розничные продажи в США



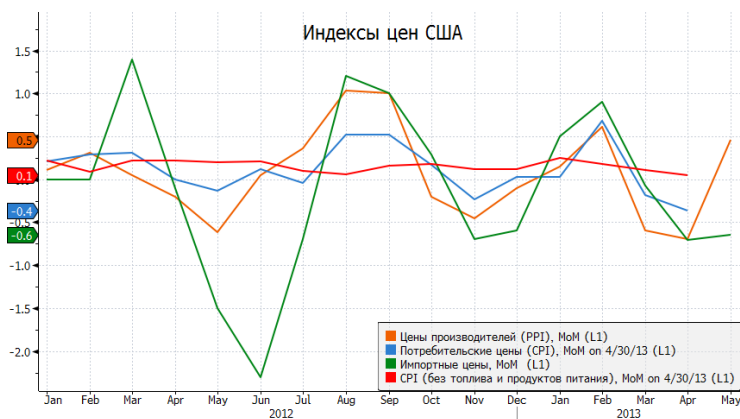
Глядя на показатели состояния промышленности США за последние месяцы, радует только то, что ее вклад в ВВП страны составляет всего около 10%. В целом данные скорее говорят о стагнации промышленности. Месячные изменения индекса довольно сильно волатильны, поэтому мы в первую очередь смотрим на сглаженные значения. Среднее за 5 месяцев (зеленая линия) уже второй месяц подряд находится на уровне 0.1%, что в годовом выражении равно 1.2% YoY, что является весьма скромным ростом. Примерно тоже самое можно видеть, глядя на показатель ISM Manufacturing, который уменьшается уже третий месяц подряд, а последний раз в мае опустился ниже отметки нулевого роста 50 пунктов, до 49.



Вместе с тем, потребители чувствуют себя хорошо. Несмотря на то, что показатель от Мичиганского университета в мае немного снизился относительно апреля, он продолжает оставаться недалеко от пятилетнего максимума.



Смешанную динамику показали цены производителей и импортные цены. Если первые выросли на 0.5%, то вторые продолжили снижаться – на 0.6%. В последние полтора года скорее цены движутся сонаправленно, поэтому рост на 0.2% в мае (консенсус по опросам Bloomberg) нам видится вполне разумным. Предыдущие два месяца (в апреле и марте) потребительские цены снижались. Инфляция важна с точки зрения продолжения действующей стимулирующей программы в США.



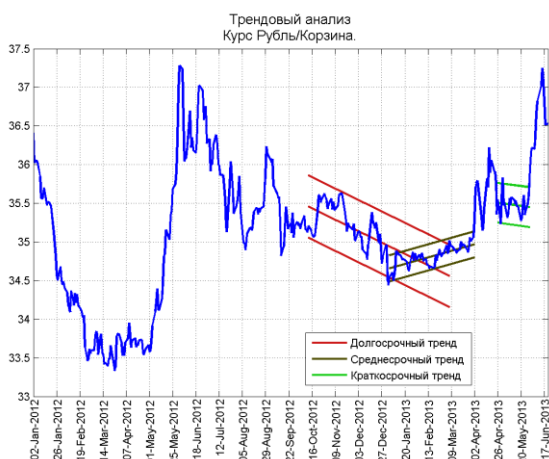
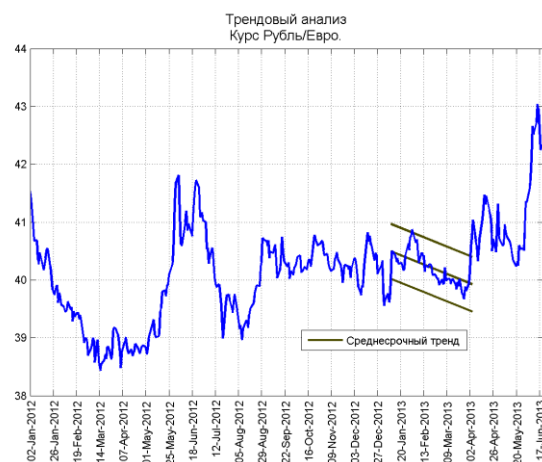
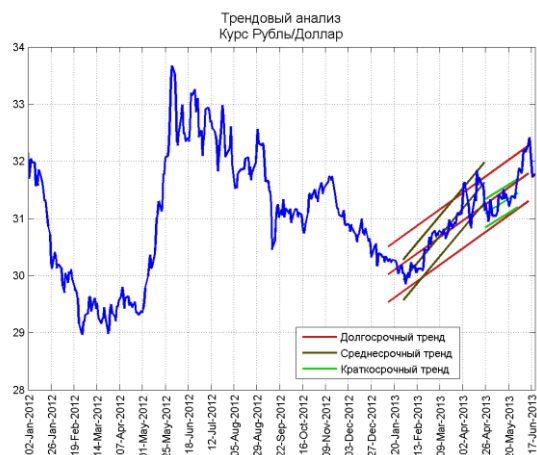
КАЛЕНДАРЬ ПУБЛИКАЦИИ ДАННЫХ МАКРОСТАТИСТИКИ

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	-11,6	-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%	0,4%	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%	-0,6%	-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%	-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%	1,4%	--
06/07/2013	16:30	Change in Manufact. Payrolls	May	4K	-8K	-9K	06/14/2013	13:00	Euro-Zone CPI - Core (YoY)	May F	1.2%	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	--	-0,5%	-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	--	-1,0%	-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%	0,2%	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%	0,5%	-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	-\$118.7B	--	06/20/2013	12:00	PMI Manufacturing	Jun A	--	--	48,3
06/13/2013	16:30	Advance Retail Sales	May	0.4%	0,6%	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%	0,3%	-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%	0,3%	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%	-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	334K	346K	Китай						
06/13/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 1	2984K	2973K	2952K	Дата	Время	Статистика	Период	Прогноз	Факт	Предыдущее значение
06/13/2013	16:30	Import Price Index (MoM)	May	0.0%	-0.6%	-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%	-1.9%	-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%	0,3%	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%	0,5%	-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%	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%	1,7%	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%	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%	0,0%	-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%	77,6%	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%	0,1%	-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	82,7	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%	14-18 JUN		Actual FDI (YoY)	May	--	--	0.4%
06/19/2013	22:00	FOMC Rate Decision	Jun 19	0.25%	--	0.25%	06/18/2013	05:30	China May Property Prices				
06/20/2013	16:30	Initial Jobless Claims	Jun 14	--	--	--	06/20/2013	05:45	HSBC Flash Manufacturing PMI	Jun	--	--	49,2
06/20/2013	16:30	Continuing Claims	Jun 8	--	--	--							
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

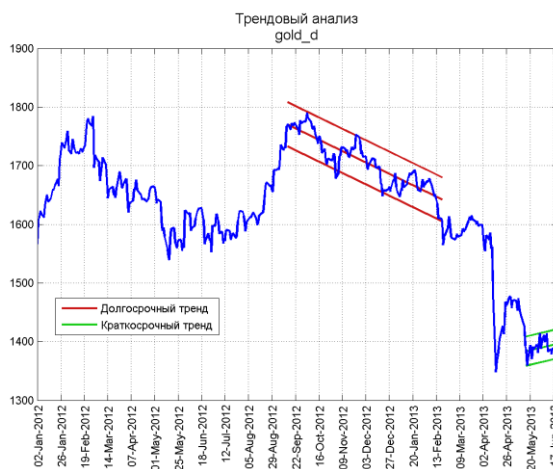
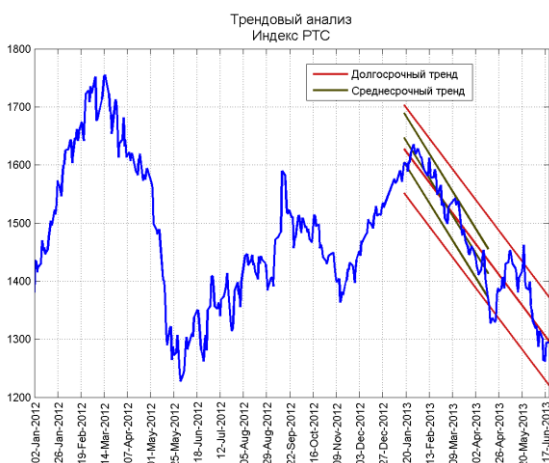
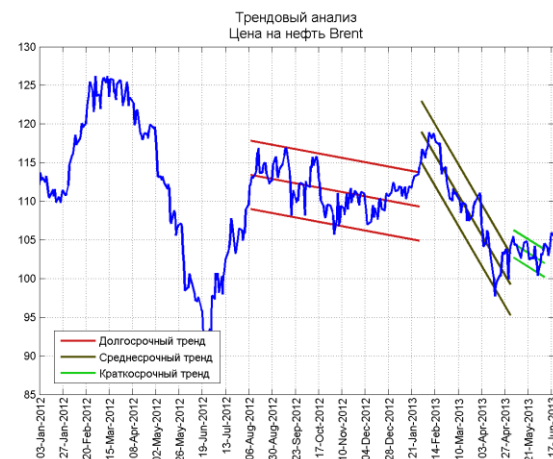
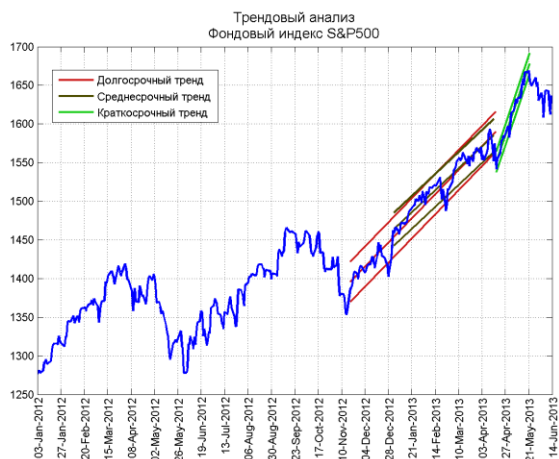
ВАЛЮТЫ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
USD/RUB	↗ (32,1)	↗ (32,5)	↗ (32)	↘ (31,5)
EUR/RUB	↘ (42,05)	↘ (42,25)	↘ (41,92)	↘ (41,58)
EUR/USD	↘ (1,31)	↘ (1,3)	↘ (1,31)	↘ (1,32)
Бивалютная корзина	- (36,58)	↗ (36,89)	↘ (36,46)	↘ (36,04)



ТОВАРНЫЕ И ФОНДОВЫЕ РЫНКИ

Рекомендации	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
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
phone: +7 (812) 325-36-13

Ольга Лапшина, начальник направления анализа долгового рынка

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

Алексей Гордеев, ведущий аналитик

email: 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».