

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	30.09.2010	29.10.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
<b>Денежный рынок: ставки</b>					
MOSPRIME overnight	2,83	3,11	28 б.п.	3,0-4,0%	3,5-4,5%
Корр. и деп.счета	1069,9	770,8	-299,0	900-1000	800-900
LIBOR 6 месяцев	0,75	0,45	-30 б.п.	0,75	0,75
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	4,25	4,23	-2 б.п.	4,10	4,65

Харлампиев Дмитрий

**КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ:** в октябре денежный рынок в целом был стабильным (средняя ставка overnight 2,8% против 2,7% в сентябре), хотя стоит отметить, что в рамках «налоговой декады» индикатор приблизился к 3,5% (максимум, начиная с последней декады апреля текущего года), а ликвидность сжалась до уровня ниже 800 млрд. руб. Причины стоит искать в возможных «разрывах» в освоении бюджетных средств, а также в отсутствии «чистых» покупок валюты со стороны ЦБ РФ. При этом спрос на инструменты рефинансирования ЦБ РФ оставался чрезвычайно скромным. Отметим, что для выполнения плана по расходам ФБ, в 4 кв. ежемесячно необходимо осваивать 1,17 млрд. руб., а текущий дефицит должен расширяться на 1,6 трлн. руб. (даже с учетом опережающего роста доходов). Есть основания предполагать, что в текущем году расходы в полной мере выполнены не будут, вместе с тем, формируются достаточно благоприятные общие предпосылки для расширения первичного денежного предложения и, соответственно, состояния сегмента «коротких» денег. Отметим, что нехарактерное сжатие широкой денежной базы в сентябре (-1,7%) было следствием сокращения банковского портфеля ОБР (вероятно из-за роста доли более высокорисковых инструментов), несмотря на рост объема бумаг в обращении - на 209,1 млрд. Квалифицировать данную динамику как начало периода сжатия агрегатов и симптом возможного дефицита ликвидности неоправданно, тем более, что агрегат М2 показал рост (+1,4%), а денежный мультипликатор вырос с 2,43 до 2,51. Кредитный портфель БС продолжает рост (в сентябре темп ускорился), активность инфляционных процессов несколько снизилась. Ранее 1 кв. 2011 года мы не ждем изменения (повышения) регулируемых ставок, в официальном комментарии к заседанию СД ЦБ РФ от 29.10.2010 говорится, что «Банк России считает возможным сохранить на ближайшие месяцы стимулирующую ДКП». В октябре спрос на аукционах по размещению ОБР-15, исключая последнюю неделю, был достаточно сильным, - в итоге за месяц ЦБ РФ привлек более 49 млрд. руб. (средняя ставка - 3,65%). Существенная дестабилизация денежного рынка в ноябре маловероятна, хотя можно допустить наличие реакции на налоговый период (оценочно +50 б.п.). Ставка overnight должна преимущественно находиться в нижней части условного процентного коридора 2,5 - 7,75%. **Существенные факторы:** (1) налоговые выплаты; (2) ситуация на валютном рынке; (3) рефинансирование ЦБ РФ.

**Денежный рынок: валюты**

Рубль-доллар TODAY (bid)	30,40	30,68	0,9%	29,94	29,74
Рубль-евро TODAY (bid)	41,35	42,43	2,6%	39,82	39,55
Корзина (55:45)	35,33	35,97	1,8%	34,39	34,15
Доллар-евро	1,363	1,395	2,3%	1,33	1,33
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	2,4/3,0/3,4/4,2	2,9/3,3/3,7/4,3	0,5/0,3/0,3/01 п.п.		

Харлампиев Дмитрий

**РУБЛЬ-ДОЛЛАР:** в октябре котировки бивалютной корзины обновили локальный максимум, достигнув уровня 36,31 руб. Активность торгов выросла: средний дневной оборот составлял \$5,6 млрд./день против 4,5 млрд. в сентябре. Объем «чистых» продаж валюты по итогам месяца может составить до \$4 млрд. По-прежнему, традиционные факторы курсообразования рубля не ухудшаются (котировки нефти, спрос на рыночные рублевые инструменты). В октябре ЦБ РФ изменил механизм валютных интервенций, пропорционально расширив плавающий коридор на 50 коп. и снизив пороговый объем «пассивных» интервенций (после покупки/продажи \$650 млрд. плавающая граница сдвигается на 5 коп.). Первый зампред ЦБ РФ А.Улюкаев также заявил о наличии «равнонарезанных интервалов» внутри коридора. Далее ЦБ РФ (С. Швецов, 20.10) объявил о смещении плавающего коридора вверх на 5 коп., то есть на данном этапе он должен описываться границами 32,95 - 36,95 руб. При этом в качестве «мертвой зоны» (нейтральный коридор, где регулятор предположительно не проводит целевые интервенции) можно рассматривать диапазон 34,45 - 35,45 руб. Состоявшееся расширение коридора, на наш взгляд, в текущих условиях сыграло против рубля. Заметный локальный спрос на валюту мы, как и ранее, связываем с желанием компаний увеличить валютную кредитную задолженность на фоне изменения налогового законодательства с 01.01.2011 (возможность относить меньшую величину процентов по валютным кредитам на себестоимость). Негативная динамика прослеживается в отношении сальдо торгового баланса - в августе и сентябре показатель оценочно составлял \$8,3 млрд. против \$11 млрд. в июле. Не исключено, что в октябре-ноябре падение продолжится - вплоть до \$6,5 млрд. (знак останется положительным). Судя по форме и положению кривой вмененной доходности по NDF на руб./долл., выраженный отток капитала из РФ по-прежнему отсутствует. Бивалютная корзина остается переоцененной, соответственно, мы ждем снижения ее стоимости (вплоть до «нейтрального коридора»). **Поддержка:** (1) отсутствие оттока капитала; (2) в целом комфортные цены на сырьевые товары **Сопrotивление:** (1) погашение внешнего долга; (2) риск усиления неприятия риска инвесторами-нерезидентами.

**ДОЛЛАР-ЕВРО: НАШ ПРОГНОЗ по USDEUR по итогам 3 кв. 2010 года вошел в TOP-5 РЕЙТИНГА BLOOMBERG по точности (период 1 квартал (1-ое МЕСТО, 48 участников), 1 год (4-ое МЕСТО, 30 участников) - данные Bloomberg FX Forecast Accuracy Calculator).** В октябре евро прекратил агрессивный рост на отметке 1,416 (9-месячный максимум), после чего был сформирован сравнительно широкий «боковой» коридор (1,37 - 1,41). Соответственно, более высокий целевой диапазон 1,44-1,45 достигнут не был. Последние недели рынок живет ожиданиями ближайшего заседания FOMC (2/3.11), итогом которого может стать объявление нового этапа количественного смягчения со стороны регулятора. Наиболее вероятная форма - увеличение объема выкупа госдолга США на дальнем конце кривой (предполагаемый объем - \$500 млрд.). Однако отметим, что данный мотив является актуальным сравнительно давно, соответственно, в котировках он, скорее всего, заложен. Поэтому одним из возможных вариантов реакции рынка, (в случае, если объем «помощи» не окажется оптимистичнее прогнозов), который видится вполне логичным, будет снижение интереса к риску и, следовательно, спроса на высокодоходные валюты. В этом случае **целевой диапазон можно описать как 1,33 - 1,35.** Отметим, что формированию бокового коридора по паре USDEUR, в том числе, способствовал временный отказ Банка Японии от валютных интервенций: несмотря на «вербальную агрессию», регулятор воздержался от продаж йены, позволив валюте укрепиться к USD выше уровня, на котором БЯ вмешался в торги в середине сентября. Локальный успех доллара внутри периода (движение до 1,37) мог быть спровоцирован введением новых ограничений (повышение резервных требований) со стороны ЦБ Китая для крупнейших национальных банков. В октябре успешно прошло размещение облигаций Испании (доходность была ниже, чем на предыдущих аукционах). Снижение суверенного рейтинга Ирландии на 1 ступень до A+ PA Fitch в начале месяца было воспринято рынком нейтрально, что уже стало почти закономерностью. Итоги саммита министров финансов G-20 в Южной Корее (лейтмотив: «валютные войны»), реформа МВФ, внедрение стандарта Базель III) выраженного влияния на рынки, в том числе и валютных, не оказали. Выходящая региональная статистика была нейтрально-позитивной, немного предпочтительнее смотрелась Еврозона. **Поддержка:** (1) риски восстановления мировой экономики; (2) бюджетно-долговые проблемы группы PIIGS. **Сопrotивление:** (1) разница процентных ставок; (2) рост долговой нагрузки и дефицита ФБ США; (3) сохранение «широких» каналов рефинансирования ЕЦБ; (4) возможные повторные интервенции Банка Японии; (5) ожидание рынков количественного смягчения ФРС.

Рынок облигаций: зарубежный					
UST 30	3,69	3,98	30 б.п.		
UST 10 (прогноз Bloomberg)	2,51	2,60	9 б.п.	2,58	2,77
RUS 30	4,34	4,24	-10 б.п.	4,08	4,27
Спрэд RUS30 - UST10, б.п.	183	164	-19 б.п.	150	150

Сурикова Наталья

**TREASURIES:** доходность Tbonds в октябре повысилась несмотря на ожидания второго раунда выкупа казначейских облигаций с рынка со стороны FED (QE2). Можно объяснить рост доходности тем, что покупки ожидаются в основном в коротких бумагах, тогда как в целом QE2 будет способствовать ускорению инфляции в среднесрочной перспективе (соответствующие ожидания по спреду TIPS-Tbonds выросли в октябре). В этой связи отмечаем усиление наклона кривой доходности.

**EMERGING BONDS:** доходность в сегменте снижалась, спрэды демонстрировали схождение. Котировки CDS в октябре также снизились, особенно активно по долгам Турции. Доходность облигации Греции, Испании и Ирландии, напротив, в октябре демонстрировала повышение.

Рынок облигаций: российский

ОФЗ 46014	7,18	7,21	3 б.п.		
ОФЗ 25069	5,70	5,65	-5 б.п.		
Спрэд ОФЗ-RUSGLB	284	297	13 б.п.		
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,63	6,55	-8 б.п.	7,06%	7,55%

Бизин Алексей

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ:** За прошедший месяц сегмент гос. бумаг показывал как минимум такую же динамику, как и эшелон корпоративного долга, а по сравнению с отдельными сегментами – даже более сильное снижение доходности. Так, по облигациям ММК при практически нулевом изменении доходностей спреда к синтетической ОФЗ разошлись в пределах 20 б.п., по бондам Северстали снижение доходности составило до 30 б.п. при сужении спреда до 20 б.п. Аналогичная картина наблюдалась в бондах Газпрома, Газпромнефти и Лукойла. При этом инвесторы продолжали проявлять повышенный интерес к облигациям с дюрацией более 2 лет, в то время как под конец периода выпуски на коротком конце кривой доходности подверглись умеренным продажам. Есть версия, что это связано с сокращением маржинальных позиций в преддверии заседания ФРС. Как представляется, QE2 все-таки будет реализована в той или иной форме. И если для рынка акций принципиальным моментом является объем программы и сроки ее исполнения, то рынок Fixed Income с этой точки зрения выглядит более защищенным. Так или иначе, ФРС будет пытаться снизить доходность по 10-30 летним UST, снижение бенчмарка теоретически должно вызвать снижение доходностей, которые ориентируются на ставку Treasuries. С другой стороны, для рынка акций важна не ставка Treasuries сама по себе (условная цель по которой может быть достигнута совершенно разными способами), а объем средств, вырванных участниками рынка от продажи активов на баланс ФРС, который может быть направлен в более рискованные активы. Таким образом, если для рынка Fixed Income влияние QE2 будет прямым и непосредственным, то для рынков с более высоким вмененным риском все будет зависеть от схемы присутствия на рынке, которую выберет комитет по операциям на открытых рынках. С точки зрения первичного рынка ноябрь станет таким же насыщенным, как и прошлые месяцы: на первую половину месяца уже запланировано корпоративных рублевых размещений на 65 млрд. руб. Если говорить о прогнозах, то мы продолжаем считать, что длинный конец кривой рублевой доходности содержит в себе потенциал снижения, в то время как в выпусках с короткой дюрацией сейчас сложно найти какую-либо идею. Однако тактически покупки долгосрочных облигаций разумнее планировать после ноябрьских праздников, когда станет понятна реакция рынка на заседание ФРС. **Сопrotивление:** (1) рост рисков суверенных дефолтов, (2) отсутствие определенности в отношении судьбы части реструктурированных выпусков, (3) большое предложение на первичном рынке. **Поддержка:** (1) стабилизация валютного курса, (2) стабилизация рублевой ликвидности, (3) механизм гос. гарантий по ряду эмитентов.

Индикатор	Дата		Изменение	Справедливая цена (индикатив)	
	30.09.2010	29.10.2010			
<b>Рынок Акции</b>					
Индекс РТС	1507,66	1587,14	5,3%	снята	
Индекс ММВБ	1440,30	1523,39	5,8%	снята	
Индекс S&P	1141,20	1183,26	3,7%	снята	
Газпром-о	160,00	168,89	5,6%	снята	
Мечел-о	764,99	715,20	-6,5%	845,35	
Магнит-о	3590,00	3606,00	0,4%	3178,21	
Акрон-о	920,00	896,32	-2,6%	1267,10	
МТС-о	250,70	250,20	-0,2%	снята	

Дорофеев Евгений

**АКЦИИ: АКЦИИ:** В целом по итогам месяца российский рынок акций, как и большинство мировых фондовых рынков, прибавил (5-6% по индексам), причем позитивный тренд сохранялся на протяжении практически всего месяца (под конец прошла небольшая коррекция). При этом фактически единственным драйвером роста, на который действительно обращали внимание мировые инвесторы, были *ожидания* большого объема QE2: решение об этом должно быть принято ФРС в середине этой недели, – когда российские рынки будут закрыты на праздники; на этом фоне выход хорошей отчетности американских корпораций был рынком практически проигнорирован. Драйвером роста российского рынка, помимо «естественных» следствий мирового позитива – роста сырьевых цен и усиления спроса на риск, – выступили также известия о том, что Правительство приняло решение о национализации крупных пакетов акций ведущих государственных компаний и банков. Последние (ВТБ, Сбербанк-о, -п +15-18%) и оказались в числе локомотивов роста (по словам Дворковича, пакет акций ВТБ будет реализован уже до конца этого года). Среди прочих, отметим рост акций АвтоВАЗа (22-31% по ап и ао) на новостях о готовности Renault выкупить пакет акций Тройки-Диалог, ВБД ПП (+23%) на новости о закрытии сделки по выкупу компанией собственных акций у Danone, Уралкалия (+14%) и Сильвинита (+8% по ао) на информации о том, что Керимову удалось добиться отказа Правительства от ввода экспортных пошлин на поташ. Из негатива стоит отметить коррекционное снижение акций компаний черной металлургии (ММК, НЛМК -2%, Северсталь -6%), а также некоторых компаний электроэнергетики (Русгидро -6%).

Тем не менее, как уже было отмечено выше, ключевым событием этой недели и, вероятно, ноября в целом, будет решение ФРС об объеме, сроках и условиях выкупа US Treasuries с целью предоставления экономике дополнительной ликвидности для поддержания роста. Есть очень серьезные опасения по поводу того, что рынок воспримет объем до \$500 млрд. как недостаточный, что приведет к незамедлительной коррекции вниз. Впрочем, с началом непосредственно выкупа восходящий тренд, вероятно, будет восстановлен, но волатильность на рынке в любом случае будет значительно выше, чем была в октябре.

**Сопrotивление:** 1) опасения недостаточности программ поддержки со стороны мировых регуляторов; 2) вероятность новой волны оттока ликвидности в случае формирования тенденции падения рубля; 3) сокращение инвестиционного импорта сырья в ЮВА. **Поддержка:** 1) активизация стратегических покупок бумаг на фоне поддержания высокой ликвидности; 2) благоприятная отчетность компаний.

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	30.09.2010	29.10.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
<b>Товарные рынки</b>					
нефть WTI	80,0	81,4	1,8%	76,5	76
нефть BRENT	82,3	83,2	1,0%	76,5	76
нефть URALS	79,6	80,9	1,7%	73,5	72,9
алюминий (прогноз Reuters на год)	2351	2344	-0,3%	2094	2150
никель (прогноз Reuters на год)	23400	22990	-1,8%	18185	21400
медь (прогноз Reuters на год)	8014	8200	2,3%	7076	7496
золото (прогноз Reuters на 2011 год)	1309	1359	3,9%	1200	1228
серебро (прогноз Reuters на 2011 год)	21,7	24,7	13,8%	18,18	19,0
платина (прогноз Reuters на год)	1650	1703	3,2%	1553	1700
палладий (прогноз Reuters на год)	563	645	14,7%	434	519

Сурикова Наталья

**НЕФТЬ:** цены на нефть в октябре повысились, но основной рост имел место в первую неделю месяца (6 октября закрытие на уровне \$83,2 за баррель по сорту WTI). Поддержали цены на нефть данные из КНР, показавшие заметный рост импорта нефти в Китай в сентябре, однако, позднее более подробная статистика продемонстрировала, что объемы переработки нефти выросли не столь сильно, что означает значительный прирост запасов (по нашей оценке порядка 15% спроса на нефть). Данные по спросу на нефтепродукты в США весь октябрь выходили слабыми, ниже, чем в аналогичные недели прошлого года, но этот негатив частично компенсировался снижением запасов нефтепродуктов.

**Основные металлы:** цены на металлы по итогам месяца продемонстрировали смешанную динамику, что можно связать с сезонным замедлением в отрасли. В частности чистый импорт основных металлов в КНР по итогам сентября снизился, в мире замедлился выпуск алюминия и стали по сравнению с рекордным июнем. Запасы никеля на LME в октябре выросли, меди и алюминия снизились на 1-1,5%.

**Золото:** цены на золото в октябре установили новый исторический максимум \$1368,5 за унцию по закрытию 18 октября, после чего на рынке наблюдалась коррекция. Заметим, что спекулятивный спрос по объему чистых длинных спекулятивных позиций на COMEX миновал максимум в первую неделю октября, а в SPDR Gold Trust – 14 октября, после чего наблюдалось снижение и составило более 11 тонн золота (0,8%).

**ДАТЫ ПОЯВЛЕНИЯ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ ОТЧЕТОВ ПО ЭКОНОМИКЕ США**

дата	время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр	
3 ноя	ср	17:00	ISM Non-Manf. Composite	OCT	53.5	--	53.2	--
3 ноя	ср	17:00	Factory Orders	SEP	1.6%	--	-0.5%	--
3 ноя	ср	21:15	FOMC Rate Decision	NOV 3	0.25%	--	0.25%	--
5 ноя	пт	15:30	Change in Nonfarm Payrolls	OCT	60K	--	-95K	--
5 ноя	пт	15:30	Change in Private Payrolls	OCT	80K	--	64K	--
5 ноя	пт	15:30	Change in Manufact. Payrolls	OCT	1K	--	-6K	--
5 ноя	пт	15:30	Unemployment Rate	OCT	9.6%	--	9.6%	--
5 ноя	пт	17:00	Pending Home Sales MoM	SEP	3.0%	--	4.3%	--
5 ноя	пт	17:00	Pending Home Sales YoY	SEP	--	--	-18.4%	--
5 ноя	пт	22:00	Consumer Credit	SEP	-\$3.0B	--	-\$3.3B	--
10 ноя	ср	16:30	Trade Balance	SEP	-\$44.9B	--	-\$46.3B	--
10 ноя	ср	22:00	Monthly Budget Statement	OCT	-\$152.0B	--	-\$176.4B	--
12 ноя	пт	17:55	U. of Michigan Confidence	NOV P	69.0	--	67.7	--
15 ноя	пн	16:30	Advance Retail Sales	OCT	--	--	0.6%	--
15 ноя	пн	16:30	Retail Sales Less Autos	OCT	--	--	0.4%	--
15 ноя	пн	16:30	Retail Sales Ex Auto & Gas	OCT	--	--	0.4%	--
15 ноя	пн	16:30	Empire Manufacturing	NOV	--	--	15.73	--
16 ноя	вт	16:30	Producer Price Index (YoY)	OCT	--	--	4.0%	--
16 ноя	вт	16:30	PPI Ex Food & Energy (YoY)	OCT	--	--	1.6%	--
16 ноя	вт	17:00	Total Net TIC Flows	SEP	--	--	\$38.9B	--
16 ноя	вт	17:00	Net Long-term TIC Flows	SEP	--	--	\$128.7B	--
16 ноя	вт	17:15	Industrial Production	OCT	--	--	-0.2%	--
16 ноя	вт	17:15	Capacity Utilization	OCT	--	--	74.7%	--
17 ноя	ср	16:30	Consumer Price Index (YoY)	OCT	--	--	1.1%	--
17 ноя	ср	16:30	CPI Ex Food & Energy (YoY)	OCT	--	--	0.8%	--
17 ноя	ср	16:30	Housing Starts	OCT	--	--	610K	--
17 ноя	ср	16:30	Building Permits	OCT	--	--	539K	--
18 ноя	чт	18:00	Leading Indicators	OCT	--	--	0.3%	--
18 ноя	чт	18:00	Philadelphia Fed.	NOV	--	--	1.0	--
22 ноя	пн	16:30	Chicago Fed Nat Activity Index	OCT	--	--	-0.58	--
23 ноя	вт	16:30	GDP QoQ (Annualized)	3Q S	--	--	2.0%	--
23 ноя	вт	16:30	Personal Consumption	3Q S	--	--	2.6%	--
23 ноя	вт	18:00	Existing Home Sales	OCT	--	--	4.53M	--
23 ноя	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	NOV	--	--	5,0	--
23 ноя	вт	18:00	Existing Home Sales MoM	OCT	--	--	10.0%	--
24 ноя	ср	16:30	Personal Income	OCT	--	--	-0.1%	--
24 ноя	ср	16:30	Durable Goods Orders	OCT	--	--	3.3%	--
24 ноя	ср	16:30	Personal Spending	OCT	--	--	0.2%	--
24 ноя	ср	16:30	Durables Ex Transportation	OCT	--	--	-0.8%	--
24 ноя	ср	17:55	U. of Michigan Confidence	NOV F	--	--	--	--
24 ноя	ср	18:00	House Price Index MoM	SEP	--	--	0.4%	--
24 ноя	ср	18:00	New Home Sales	OCT	--	--	307K	--
24 ноя	ср	18:00	House Price Purchase Index QoQ	3Q	--	--	0.9%	--
24 ноя	ср	22:00	Minutes of FOMC Meeting	NOV 24	0,0	0,0	0,0	0,0%
29 ноя	пн	18:30	Dallas Fed Manf. Activity	NOV	--	--	2,6	--
30 ноя	вт	17:00	S&P/CS Composite-20 YoY	SEP	--	--	1.70%	--
30 ноя	вт	17:00	S&P/Case-Shiller US HPI YOY%	3Q	--	--	3.6%	--
30 ноя	вт	17:45	Chicago Purchasing Manager	NOV	--	--	60.6	--
30 ноя	вт	18:00	Consumer Confidence	NOV	--	--	50.2	--

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### Головная организация:

127051. г. Москва. ул. Петровка. д. 24

Телефон: +7(495) 411-6411

Факс: +7(495) 623-3607

Интернет: [www.pkb.ru](http://www.pkb.ru)

E-mail: [welcome@pkb.ru](mailto:welcome@pkb.ru)

### Аналитика:

191036. Санкт-Петербург. пр. Суворовский. д. 2 Б. лит. А

Телефон: +7(812) 332-3751

Факс: +7(812) 332-3751

Интернет: [www.pkb.ru](http://www.pkb.ru)

E-mail: [research@pkb.ru](mailto:research@pkb.ru)

### Аналитика:

#### Потребительский сектор / Химия

##### Строительство

Дорофеев Евгений. к.э.н. доцент

[dorofeev.e.a@pkb.ru](mailto:dorofeev.e.a@pkb.ru)

#### Экономика

Сурикова Наталья. MA in Economics

[surikova.n.v@pkb.ru](mailto:surikova.n.v@pkb.ru)

#### Экономика/Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий. к.э.н

[kharlampiev.d.n@pkb.ru](mailto:kharlampiev.d.n@pkb.ru)

#### Телекоммуникации / Медиа

##### Машиностроение

Бизин Алексей

[bizin.a.v@pkb.ru](mailto:bizin.a.v@pkb.ru)

*Настоящий материал был подготовлен сотрудниками аналитической службы ОАО Банка «Петрокоммерц». При подготовке настоящего материала были использованы данные, которые мы считаем достоверными, однако не гарантируем их полноту и точность. Оценки, высказанные в материале, являются частным мнением аналитиков ОАО Банка «Петрокоммерц».*

*Данный материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с какими-либо ценными бумагами или как руководство к другим действиям. ОАО Банк «Петрокоммерц» не несет ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность содержащейся в ней информации.*

*Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации, и ОАО Банк «Петрокоммерц» оставляет за собой право вносить или не вносить в данный материал изменения без предварительного уведомления.*

*ОАО Банк «Петрокоммерц» осуществляет свою деятельность в Российской Федерации. Данный материал может использоваться инвесторами на территории РФ при условии соблюдения российского законодательства. Использование публикации за пределами Российской Федерации должно подчиняться законодательству той страны, в которой оно осуществляется. ОАО Банк «Петрокоммерц» обращает внимание, что операции с ценными бумагами связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.*

*Распространение, копирование и изменение материалов ОАО Банк «Петрокоммерц» не допускается без получения предварительного письменного согласия ОАО Банк «Петрокоммерц». Дополнительная информация предоставляется на основании запроса.*

*© 2010 ОАО Банк «Петрокоммерц». Все права защищены.*