

Индикатор	Дата		Изменение	Прогноз	
	29.10.2010	30.11.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Денежный рынок: ставки					
MOSPRIME overnight	3,11	4,78	167 б.п.	3,0-4,0%	3,5-4,5%
Корр. и деп.счета	770,8	626,9	-143,9	900-1000	800-900
LIBOR 6 месяцев	0,75	0,46	-29 б.п.	0,75	0,75
MOSPRIME - LIBOR (6 месяцев)	3,48	3,93	45 б.п.	4,10	4,65

Харлампиев Дмитрий

КРАТКОСРОЧНЫЕ СТАВКИ: в конце ноября на денежном рынке появились симптомы нервозности – сжатие ликвидности до минимального уровня, начиная с последней декады сентября 2009 года, ставка overnight показала рост значений начала года текущего (приближалась к 5%). Причины изменения конъюнктуры денежного рынка стоит искать прежде всего в трансформации эмиссионного механизма рублей, которая де-факто произошла в конце летнего периода, а эффект на динамику объема коротких денег стала оказывать, начиная с октября. Исчезнувшая «валютная» рыночная эмиссия в полной мере не замещается освоением бюджетных расходов, отставание которого от плана за 10 мес. приблизилось к 10%. Спрос на инструменты рефинансирования, исключая последние дни месяца в целом оставался низким. Денежная база (в широком определении) два месяца подряд (сентябрь, октябрь) показывала сжатие в силу описанных выше факторов. Однако, можно предположить, что на декабрь придется освоение порядка 18-20% годового объема бюджетных расходов, что, естественно, создает благоприятные предпосылки для денежного рынка. В начале ноября ЦБ РФ объявил об изменении механизма эмиссии и обращения ОБР (сокращение срока обращения бумаг до 3 мес., проведение аукционов по размещению 1 раз в два месяца и, начиная с 15.12 прекращения участия регулятора во вторичных торгах). Примерные выводы таковы: (1) ОБР превращается в инструмент «чистой» стерилизации, утрачивая функцию превращенного депозита «до востребования»; (2) ставки при размещении, скорее всего, будут повышены (необходима премия за «отсутствие ликвидности, по нашему мнению это произойдет в середине февраля»); (3) изменится структура спроса на инструмент в пользу более консервативных (эффективную планирующую ликвидную позицию) инвесторов. Примечательно, что аукцион по размещению ОБР-16 (1,5 трлн. руб.) 18.11 был признан несостоявшимся. На очередном заседании СД ЦБ РФ было принято решение оставить регулируемые ставки без изменений, примечательно, что в официальном комментарии отсутствовала почти привычная фраза о том, что «в ближайшие месяцы ставки останутся без изменений». Едва ли это означает, что на следующем заседании (в конце декабря) ставки будут повышены, вместе с тем, ЦБ РФ обеспечил себе большую формальную свободу для решений в 1 кв. следующего года, когда, как мы рассчитываем, ставка рефинансирования будет повышена на 25 б.п. МР ЦБ РФ еженедельно снижались, как за счет отрицательного эффекта «переоценки», так и за счет «чистых» продаж со стороны регулятора. Существенная дестабилизация денежного рынка в декабре маловероятна, возможно, даже получится избежать локального роста «коротких» ставок в последней декаде месяца. Мы рассчитываем на то, что ставка overnight будет 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)	30,68	31,31	2,0%	30,28	30,33
Рубль-евро TODAY (bid)	42,43	41,57	-2,0%	41,91	41,25
Корзина (55:45)	35,97	35,92	-0,1%	35,51	35,24
Доллар-евро	1,395	1,298	-7,0%	1,38	1,36
Рубль-доллар DIFF FWD_BID/TOM_ASK (1/3/6/12 мес.)	2,9/3,3/3,7/4,3	3,5/3,6/4,0/4,6	0,6/0,3/0,3/0,3 п.п.		

Харлампиев Дмитрий

РУБЛЬ-ДОЛЛАР: в ноябре котировки бивалютной корзины оставались высоко волатильными, диапазон колебаний составил 35,7 – 36,4 руб. Оценочно по итогам периода ЦБ РФ продаж до \$3 млрд. Фактором роста стоимости корзины был сохраняющийся клиентский спрос + резкое падение котировок нефти в середине периода (более чем на \$9,5/барр. по WTI). На попытки «вербальных» интервенций со стороны регулятора синтетический инструмент реагировал умеренно. На данном этапе границы плавающего коридора оценочно составляют 33-37 руб., «теоретические», т.к. учитывая существующий механизм интервенций, при отсутствии ярко выраженных форс-мажорных обстоятельств, они, практически, недостижимы. Оценочно, регулятор начинают продажи валюты (\$15 млн./20 мин.) на уровне «верхняя граница минус рубль», то есть сейчас это оценочно 36 руб. по корзине. Первый зампред ЦБ РФ завил о предполагаемом оттоке в \$22 млрд., то есть на 4 кв. приходится -7 млрд. при обязательном объеме внешних выплат на уровне 34 млрд. (т.е. новые заимствования должны составить порядка \$27 млрд.). Внешнюю конъюнктуру негативной назвать нельзя, сальдо торгового баланса, по последним доступным данным, показало меньшее, чем ожидалось снижение (по итогам сентября +10,4 млрд.), погашение внешнего долга в 4 кв., несмотря на \$17 млрд. приходящиеся на декабрь, можно назвать минимальным за последние 2 года. Соответственно, взгляд на рубль (на конец декабря) умеренно-оптимистичный – 35,3 руб. (следующий значимый уровень «поддержки» ниже 35,7 руб.). Форма и положение кривой вмененной доходности по NDF на руб./долл., несмотря на смещение вверх на несколько б.п., выраженный отток капитала из РФ по-прежнему отсутствует, риски девальвации остаются минимальными. **Поддержка:** (1) отсутствие «бегства» капитала; (2) в целом комфортные цены на сырьевые товары **Спротивление:** (1) погашение внешнего долга; (2) риск усиления неприятия риска инвесторами-нерезидентами.

ДОЛЛАР-ЕВРО: НАШИ ПРОГНОЗЫ по USDEUR в РЕЙТИНГЕ BLOOMBERG (по точности за 6 последних кварталов) НАХОДЯТСЯ НА 2 МЕСТЕ среди примерно 50 контрибьютеров (см. журнал Bloomberg Markets, November 2010, стр. 214. Табл. «BEST EURO/DOLLAR FORECASTERS»).

В ноябре евро дешевел, потеряв локально более 13 «фигур». Объявленная 03.11 ФРС «помощь» оказалась несколько более щедрой, по сравнению с ожиданиями рынка – выкуп долга на \$600 млрд. вместо 500 млрд., при этом реализация пакета будет происходить постепенно – \$75 млрд. ежемесячно. Казалось бы не лучшая новость для доллара США была в полной мере перевешена новыми тревогами в отношении Еврозоны. На этот раз в центре внимания оказалась Ирландия, бюджетные дефицит которой в текущем году составит (согласно прогнозу Еврокомиссии) 32% ВВП, т.к. власти страны будут вынуждены взять на себя бремя поддержки национального финансового сектора (до 50 млрд. евро). Также были опубликованы пересмотренные данные по бюджету и долговой нагрузке Греции за 2009 год, и она оказалась «худшей» страной Еврозоны – БД – 15,4%, госдолг/ВВП – 126,8%. Отметим, что заметное угнетающее влияние на рынок (следовательно на спрос на высокодоходные активы) оказал военный конфликт между Южной и Северной Кореей (первые данные – 17.1). Далее на евро негативно сказался пересмотр вниз (казалось бы, закономерный) суверенного рейтинга Ирландии PA S&P на одну ступень 23.11 до уровня «А». Отметим, что пара очень четко отработала «техническую» конструкцию Fibonacci Projections (точки 04.11, 16.11, 22.11), где 100% движения пришлись как раз на уровень 1,296. Обрести «поддержку» евро помогли достаточно четкие действия денежных четкие действия со стороны властей Ирландии, ЕЦБ, Еврозоны и МВФ, которые в короткий срок договорились о предоставлении помощи стране в размере 85 млрд. евро. Также в пользу единой европейской валюты сыграли провальные данные по рынку труда США за ноябрь, что возродил идею расширения программы стимулирования ФРС (такая возможность официально предусмотрена). В реализацию апокалиптических сценариев в отношении Еврозоны мы не верим, однако на евро в ближайшее время могут оказывать давление политические противоречия в отношении выработки дополнительных антикризисных мер (в частности, в вопросе увеличения объема антикризисного фонда Еврозоны EFSF). Сравнительно широкий «боковик», который мы видим сейчас и который описывается границами 1,31 - 1,35, **будет актуален до конца года. Поддержка:** (1) риски восстановления мировой экономики; (2) бюджетно-долговые проблемы группы PIIGS. **Спротивление:** (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	3,98	4,11	13 б.п.		
UST 10 (прогноз Bloomberg)	2,60	2,80	20 б.п.	2,58	2,77
RUS 30	4,24	4,72	48 б.п.	4,08	4,27
Спрэд RUS30 - UST10, б.п.	164	192	28 б.п.	150	150

Бизин Алексей

TREASURIES: Доходности T-bonds выросли за месяц, при этом наиболее агрессивный рост пришелся на первую неделю ноября, – после чего, по сути, началось боковое движение. Выход вверх из бокового тренда случился уже после начала декабря. Господин Бернанке в наиболее актуальном интервью еще раз подтвердил приверженность политике выкупа активов и сказал, что ФРС может увеличить заявленную программу на \$600 млрд., если в этом обнаружится необходимость. Кроме того, он отметил, что риски инфляции при этом остаются довольно низкими, т.к. по сути ФРС «не печатает новые деньги ...: количество денежных средств остается тем же,... все что мы делаем – это понижаем ставки, выкупая государственные облигации». Честно говоря, все это диссонирует со статистикой по денежному агрегату M2, которая с середины сентября текущего года увеличилась с \$8,7 трлн. до \$8,8 трлн. Тем не менее, пока стоит признать, что действия ФРС по выкупу Treasuries, если и сказываются на финансовых рынках, то в меньшей степени именно на рынке T-bonds. За 3 последних месяца доходность 10-летних T-bonds выросла на 33 б.п., причем максимальный рост пришелся именно на ноябрь.

EMERGING BONDS: Доходности еврооблигаций развивающихся рынков за рассматриваемый период выросли, в том числе и долг РФ. Информационный повод для продаж формировался в проблемных очагах Еврозоны и на Корейском полуострове. Динамика российского суверенного долга, в целом, находилась в одной канве с традиционными для сравнения аналогами. В частности, Барзилия-34 выросла на 39 б.п., Мексика – 34 на 45 б.п., Турция-30 на 30 б.п. Спреды к US-10 по указанным займам расширились в пределах 20 б.п.

Рынок облигаций: российский

ОФЗ 46014	7,21	7,30	9 б.п.		
ОФЗ 25069	5,65	6,08	43 б.п.		
Спрэд ОФЗ-RUSGLB	297	258	-39 б.п.		
Ставка 3-х летняя ОФЗ	6,55	6,77	22 б.п.	7,06%	7,55%

Бизин Алексей

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ: Рост на рынке рублевых облигаций, наблюдавшийся весь октябрь, получил свое продолжение в первой половине ноября. Однако затем на фоне снижения ликвидности в системе мы увидели начало консолидации и ближе к концу месяца – даже продажи. В результате за ноябрь доходности по большинству выпусков Лукойла выросли на 50 б.п. при умеренном расширении спредов в пределах 20 б.п., выпуски Газпрома выросли по доходности от 20 до 60 б.п., при этом спреды также расширились в пределах 20 б.п. Отдельно стоит отметить динамику облигаций металлургического сектора: при росте доходности в среднем в пределах 30 б.п., спреды к ОФЗ сужались до 30 б.п. С точки зрения спредов, металлургические бонды выглядели лучше выпусков I эшелона нефтегазового сектора. Здесь можно отметить, что спреды, например, в Газпроме или Лукойле на начало периода находились на довольно низком уровне (75-95 б.п. по Газпрому, 85-115 б.п. по Лукойлу). Поэтому с известной долей уверенности можно утверждать, что мы стали свидетелями возвращения к неким «нормальным» уровням спреда, например, к уровню около 100 б.п. по кривой Газпрома. Вполне возможно, что если уровень ликвидности и далее будет оставаться преимущественно ниже 0,9-1 трлн. руб., то аналогичное движение мы увидим и в облигациях более низкого кредитного качества, т.е. уже упоминавшихся металлургических бондов. Тем не менее отсутствие фронтального движения по широкому спектру корпоративных облигаций убеждает нас в том, что отмеченный рост доходности следует пока квалифицировать как консолидацию, а не разворот рынка. Дополнительным аргументом силы рынка является выход в декабре на «первичку» эмитентов машиностроительной отрасли – Уралвагонзавода и Камаза, – имеющих достаточно неплохую промежуточную отчетность в этом году. Справедливости ради надо отметить, что поддержка акционеров (соответственно, Росимущество для первого, и Ростехнологии и Daimler – для второго) является одной из ключевых позиций маркетинга этих выпусков, несмотря на восстанавливающуюся операционную деятельность. В целом, результаты декабря будут зависеть от объема ликвидности в системе. По прогнозам, она должна восстановиться до комфортных с точки зрения роста облигационного рынка 1+ трлн. руб. Однако ключевым моментом является время поступления этих средств. Очевидно, что если заявленный объем окажется на рынке только концу месяца своей роли в декабре он может и не сыграть, учитывая длинные посленовогодние выходные. **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)	
	29.10.2010	30.11.2010			
Рынок Акции					
Индекс РТС	1587,14	1597,35	0,6%	снята	
Индекс ММВБ	1523,39	1565,52	2,8%	снята	
Индекс S&P	1183,26	1180,55	-0,2%	снята	
Газпром-о	168,89	174,20	3,1%	снята	
Мечел-о	715,20	744,00	4,0%	860,41	
Магнит-о	3606,00	3631,00	0,7%	3234,81	
Акрон-о	896,32	952,50	6,3%	1289,67	
МТС-о	250,20	254,10	1,6%	снята	

Дорофеев Евгений

АКЦИИ: Динамика ноября на российском рынке акций выдалась, пожалуй, одной из наиболее «рваных» за посткризисный период. Здесь даже не в размахе амплитуды волатильности индексов (она была высокой, но вполне привычной для рынка РФ – на уровне 7-8% по различным индексам) при умеренном итоговом движении (менее 3% по ММВБ, 1% по РТС), – а скорее в различии показателей движения отдельных бумаг: от -11% по АвтоВАЗ-о и Ростелекому-п до +11% по ОГК-5 и Уралкалию, +15% по ПолюсЗолоту, +20% по ВБД ПП и +83% по АвтоВАЗ-п. Отметим, что, объективно, подобное разнообразие в динамике отдельных акций вряд ли можно было объяснить фундаментальными факторами: хотя фон (прежде всего, с точки зрения динамики сырьевых цен) был в целом позитивным, он должен был способствовать преимущественно росту акций металлургических компаний, которые действительно оказались среди «зеленых» бумаг (НЛМК +10%, Норникель +8%, Северсталь, ММК +6%, Мечел +4%), но в целом своими показателями не выделались. В свою очередь, нефтяные бумаги в большинстве своем роста не показали (Роснефть -4%, Сургутнефтегаз-о -2%, Лукойл 0%), хотя динамика нефтяных цен отличалась от котировок металлов незначительно. Таким образом, можно сказать, что рынок по первому эшелону «двигал» скорее отрасли, а не бумаги, причем зачастую без ясного обоснования динамики. Во втором эшелоне стоит отметить рост акций некоторых региональных телекомов (СЗТ +14% по ао и ап) – отчасти из-за того, что их владельцы, которые обменяют в будущем свои акции на акции объединенного Ростелекома, получают большую долю дивидендов, – после того, как основные акционеры последнего (прежде всего, Связынвест) отказались голосовать за изменение устава в пользу владельцев «префов» Ростелекома. Можно также отметить рост акций компаний агрохимии (Акрон, Сильвинит +6-10%) на росте цен на удобрения и активизации попыток стратегических покупок в отрасли (Potash Corp). Рост ВБД ПП (+20%), хотя и мог быть отчасти объяснен тем, что до отдельных игроков «доходила» информация о будущем поглощении компании со стороны PepsiCo (официально оглашена 2 декабря), но, как представляется, был скорее обязан действительно позитивному ожиданию рынка в отношении ее операционного бизнеса и перспектив. Что же касается «взрывного» роста АвтоВАЗа-п, то его можно объяснить только иррациональными ожиданиями выплаты дивидендов компании после получения – впервые за долгое время – ею прибыли.

Необходимо отметить, что подобные «разброд и шатание» были возможны только в условиях отсутствия ясности в отношении движения внешних рынков. Крайне противоречивая динамика по евро с тенденцией к его ослаблению на фоне достаточно благоприятных сырьевых цен и начала реализации QE2 не позволяли рынку реализовать ожидания «рождественского ралли», хотя и выраженных стимулов для сильного падения также не формировали. При этом пока еще остаются основания ожидать реализации некоего «подобия ралли» в первой половине декабря, но без сильного позитивного макросигнала этого, скорее всего, не произойдет. В любом случае, однако, мы рекомендуем игрокам фиксировать прибыль до Нового года, не выходя в бумагах на длинные каникулы; есть основания полагать, что многие так и поступят, что может сформировать коррекцию вниз на последней неделе года.

Сопротивление: 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	
	29.10.2010	30.11.2010		IV кв. 2010	I кв. 2011
Товарные рынки					
нефть WTI	81,4	84,1	3,3%	76,5	76
нефть BRENT	83,2	85,9	3,3%	76,5	76
нефть URALS	80,9	85,2	5,3%	73,5	72,9
алюминий (прогноз Reuters на год)	2344	2275	-2,9%	2094	2150
никель (прогноз Reuters на год)	22990	23050	0,3%	18185	21400
медь (прогноз Reuters на год)	8200	8360	2,0%	7076	7496
золото (прогноз Reuters на 2011 год)	1359	1384	1,9%	1200	1228
серебро (прогноз Reuters на 2011 год)	24,7	28,1	13,6%	18,18	19,0
платина (прогноз Reuters на год)	1702,49	1656	-2,7%	1553	1700
палладий (прогноз Reuters на год)	645	695	7,8%	434	519

Дорофеев Евгений

НЕФТЬ: цены на нефть за ноябрь месяц успели произвести два сильных «поворота», поочередно сломав растущий, а потом нисходящий двухнедельные тренды. В итоге, стартовав с уровней порядка \$82-\$83 по WTI, они сходили на \$88? Вернувшись затем к началу и вновь устремившись к годовым максимумам (выход на которые произошел уже в только в декабре). Если в начале и в конце месяца драйверами столь нервного движения выступала высокая банковская ликвидность на фоне локального ослабления долговых проблем Еврозоны и подтверждения стабильности спроса со стороны КНР, то провал середины месяца был вызван целым сочетанием негативных факторов: от опасений сокращения спроса на сырье после ужесточения нормативов банковского резервирования в Китае и общего снижения аппетита к риску из-за проблем Еврозоны до реакции на военные действия на Корейском полуострове. Рискнем предположить, что до конца года цены на нефть будут оставаться на нынешнем уровне.

Основные металлы: цены на биржевые металлы (в т.ч. золото) на протяжении ноября, в целом повторяли движение нефти, – прежде всего, в силу наличия тех же драйверов, что и на рынке нефти. В качестве отличия отметим небольшую попытку коррекции вверх в 20-х числах на рынке меди, но это было связано, видимо, с аварией на одном из чилийских рудников.

ДАТЫ ПОЯВЛЕНИЯ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ ОТЧЕТОВ ПО ЭКОНОМИКЕ США

дата		время	индикатор	период	ожидания	факт	предыд.	пересмотр
10 дек	пт	16:30	Trade Balance	ОCT	-\$44.0B	--	-\$44.0B	--
10 дек	пт	17:55	U. of Michigan Confidence	DEC P	72.5	--	71.6	--
10 дек	пт	22:00	Monthly Budget Statement	NOV	-\$132.0B	--	-\$120.3B	--
14 дек	вт	15:30	NFIB Small Business Optimism	NOV	--	--	91.7	--
14 дек	вт	16:30	Advance Retail Sales	NOV	0.6%	--	1.2%	--
14 дек	вт	16:30	Retail Sales Less Autos	NOV	0.7%	--	0.4%	--
14 дек	вт	22:15	FOMC Rate Decision	DEC 14	--	--	0.25%	--
15 дек	ср	16:30	Consumer Price Index (YoY)	NOV	--	--	1.2%	--
15 дек	ср	16:30	Empire Manufacturing	DEC	3,8	--	-11.14	--
15 дек	ср	17:00	Total Net TIC Flows	ОCT	--	--	\$81.7B	--
15 дек	ср	17:00	Net Long-term TIC Flows	ОCT	--	--	\$81.0B	--
15 дек	ср	17:15	Industrial Production	NOV	0.2%	--	0.0%	--
16 дек	чт	16:30	Housing Starts	NOV	550K	--	519K	--
16 дек	чт	16:30	Building Permits	NOV	555K	--	550K	--
16 дек	чт	16:30	Building Permits MOM%	NOV	0.5%	--	0.5%	--
16 дек	чт	16:30	Current Account Balance	3Q	-\$126.0B	--	-\$123.3B	--
16 дек	чт	16:30	Initial Jobless Claims	DEC 11	--	--	--	--
16 дек	чт	16:30	Continuing Claims	DEC 4	--	--	--	--
16 дек	чт	18:00	Philadelphia Fed.	DEC	12.0	--	22,5	--
17 дек	пт	18:00	Leading Indicators	NOV	1.1%	--	0.5%	--
20 дек	пн	16:30	Chicago Fed Nat Activity Index	NOV	--	--	-0.28	--
22 дек	ср	16:30	GDP QoQ (Annualized)	3Q T	--	--	2.5%	--
22 дек	ср	16:30	Personal Consumption	3Q T	--	--	2.8%	--
22 дек	ср	18:00	Existing Home Sales	NOV	--	--	4.43M	--
22 дек	ср	18:00	House Price Index MoM	ОCT	--	--	-0.7%	--
22 дек	ср	18:00	Existing Home Sales MoM	NOV	--	--	-2.2%	--
23 дек	чт	16:30	Personal Income	NOV	--	--	0.5%	--
23 дек	чт	16:30	Durable Goods Orders	NOV	--	--	-3.3%	--
23 дек	чт	16:30	Personal Spending	NOV	--	--	0.4%	--
23 дек	чт	17:55	U. of Michigan Confidence	DEC F	--	--	--	--
23 дек	чт	18:00	New Home Sales	NOV	--	--	283K	--
23 дек	чт	18:00	New Home Sales MoM	NOV	--	--	-8.1%	--
27 дек	пн	18:30	Dallas Fed Manf. Activity	DEC	--	--	40225,0	--
28 дек	вт	16:30	S&P/CS Composite-20 YoY	ОCT	--	--	0.59%	--
28 дек	вт	18:00	Consumer Confidence	DEC	--	--	54.1	--
28 дек	вт	18:00	Richmond Fed Manufact. Index	DEC	--	--	9,0	--
30 дек	чт	16:30	Continuing Claims	DEC 18	--	--	--	--
30 дек	чт	17:45	Chicago Purchasing Manager	DEC	--	--	62.5	--
31 дек	пт	18:00	NAPM-Milwaukee	DEC	--	--	59.0	--

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

E-mail: 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

E-mail: research@pkb.ru

Аналитика:

Потребительский сектор / Химия

Строительство

Дорофеев Евгений. к.э.н. доцент

dorofeev.e.a@pkb.ru

Экономика

Сурикова Наталья. MA in Economics

surikova.n.v@pkb.ru

Экономика/Денежный рынок / Валютный рынок

Харлампиев Дмитрий. к.э.н

kharlampiev.d.n@pkb.ru

Телекоммуникации / Медиа

Машиностроение

Бизин Алексей

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.