

Выздоровление близится Экономический рост может возобновиться уже в конце года

В конце года экономика, возможно, начнет расти. В макроэкономическом прогнозе, опубликованном три месяца назад, мы выразили надежду, что стабилизация российской экономики наступит быстрее, чем можно было предположить исходя из июньской и июльской статистики. И хотя последние макроэкономические данные Росстата потребовали пересмотра нашего предыдущего прогноза в сторону понижения, наш стратегический взгляд на экономику не изменился. Мы по-прежнему считаем, что экономический рост возобновится уже в нынешнем году, хотя его темпы и не будут высокими. В ближайшие месяц-два можно ожидать повышения волатильности рынка в связи с возможным усугублением проблем банковского сектора, но мы убеждены, что повторения кризиса, равного по силе и глубине тому, который охватил российскую и мировую экономику осенью 2008 г., не случится.

Основные изменения в прогнозе

Более существенные темпы снижения в 2009 г., более высокие темпы роста в 2010. Мы изменили прогноз сокращения ВВП по итогам 2009 г. с -2,8% до -5,8%, а оценку спада промышленного производства – с -6,7% до -7,9%. По итогам III квартала 2009 г. мы прогнозируем существенно более скромное снижение ВВП – на 3,8% относительно уровня годичной давности, но уже в IV квартале ожидаем возобновления экономического роста, который, согласно нашей оценке, составит 1,2% по сравнению с тем же периодом прошлого года. Помимо этого, мы внесли небольшие коррективы в прогноз экономического роста по итогам 2010 г., изменив его с 4% до 4,2%, учитывая увеличение запланированного объема бюджетных расходов, повышение реальных доходов населения, более благоприятные для экономики цены на нефть и эффект низкой базы.

Падение доходов населения замедляется... Мы изменили прогноз падения реальных доходов населения по итогам 2009 г. с -4,4% до -1,2% с учетом двух факторов: во-первых, в текущем году российское правительство намерено выполнить план по социальным расходам, сверстанный до кризиса, во-вторых, укрепление рубля позволило повысить реальные расходы населения.

...но оборот розничной торговли будет падать. Менее существенное, чем ожидалось, снижение реальных доходов населения не приведет к значительному увеличению оборота розничной торговли, поскольку потребители, похоже, теперь больше склонны экономить и в дальнейшем едва ли будут готовы совершать дорогостоящие покупки. Это означает, что, хотя низший ценовой сегмент розничного рынка продолжит процветать, объем продаж в более высоком ценовом сегменте, скорее всего, восстановится не ранее последних месяцев 2010 г. В настоящий момент мы прогнозируем сокращение оборота розничной торговли по итогам нынешнего года на 4% (наш предыдущий прогноз предполагал падение на 1,1%).

Прогноз курса рубля и инфляции остался без изменений. В ближайшие два месяца мы ожидаем повышения волатильности обменного курса рубля, но в дальнейшем, по нашей оценке, курс постепенно стабилизируется в более узком диапазоне: 35–37 руб. к бивалютной корзине. Курс рубля к доллару на конец 2009 г. составит, как мы ожидаем, 31 руб./долл., а на конец 2010 г. – 33 руб./долл. По нашему мнению, до конца 2009 г. инфляция, вероятно, останется в пределах двузначных величин, а по итогам 2010 г. замедлится до 9,8%.

Макроэкономический прогноз УРАЛСИБА

Изменение (%) относительно предыдущего года,
если не указано иное

	УРАЛСИБ		Правительство	
	2009	2010	2009	2010
ВВП	(5,8)	4,2	(8,5)	1,0
Промышленное производство	(7,9)	9,4	(22,5)	0,8
Инвестиции	(16,0)	8,5	(21,4)	0,4
Оборот розничной торговли	(4,0)	6,6	(5,8)	2,1
Реальные доходы	(1,2)	2,6	(4,1)	0,4
Инфляция потребительских цен	12,2	9,8	12,0	10,0
Рост M2	8,3	12,1	9,0	19,0
Дефицит фед. бюджета, % о ВВП	(4,5)	0,0	(7,4)	(6,5)
Баланс счета текущих операций, млрд долл.	38,4	35,2	38,0	31,0
Экспорт, млрд долл.	283,4	311,8	274,2	275,6
Импорт, млрд долл.	206,5	246,0	190,0	194,8
Курс руб./долл (на конец периода)	31,0	33,3	35,7	33,2
Цена Urals, долл./барр.	57,3	60,6	54,0	55,0

Источники: Минэкономразвития, оценка УРАЛСИБА

Изменения в прогнозах УРАЛСИБА на 2009 г.

Изменение (%) относительно предыдущего года,
если не указано иное

	Нынешний прогноз	Предыдущий прогноз
	(август 2009 г.)	(май 2009 г.)
ВВП	(5,8)	(2,8)
Промышленное производство	(7,9)	(6,7)
Инвестиции	(16,0)	(12,6)
Оборот розничной торговли	(4,0)	(1,1)
Реальные доходы	(1,2)	(4,4)
Инфляция потребительских цен	12,2	12,8
Рост M2	8,3	9,0
Дефицит фед. бюджета, % о ВВП	(4,5)	(3,5)
Баланс счета текущих операций, млрд долл.	38,4	53,9
Экспорт, млрд долл.	283,4	328,9
Импорт, млрд долл.	206,5	209,1
Курс руб./долл (на конец периода)	31,0	30,8
Цена Urals, долл./барр.	57,3	47,0

Источники: Минэкономразвития, оценка УРАЛСИБА

Выздоровление близится

Основные предположения

Второй волны кризиса не будет

Восстановление будет медленным... Мы считаем беспочвенными опасения по поводу повторения кризиса, охватившего российскую и мировую экономику в 2008 г. Это не значит, что переход к росту будет быстрым и гладким. Напротив, мы ожидаем медленного и волатильного восстановления, при том что ряд важных отраслей, в том числе строительство, розничная торговля и сектор услуг, в течение некоторого времени будут отставать по темпам роста от экономики в целом.

...а банки, вероятно, испытают новые трудности... В ближайшие несколько месяцев вполне можно ожидать дальнейшего роста просроченной задолженности по кредитам и плохих активов банковского сектора. Однако мы не думаем, что это породит новую волну кризиса, поскольку убеждены, что на этот раз денежные власти, руководители бизнеса и правительство гораздо лучше подготовлены к возможному нарастанию проблем, чем в прошлом году.

...но превентивные меры уже приняты. Помимо этого, с начала 2009 г. во многих странах претворяются в жизнь различные антикризисные программы, которые, как мы ожидаем, помогут существенно ослабить негативный эффект от возможного нарастания проблем в банковском секторе и экономике этих стран.

Кредитные рынки вскоре начнут "размораживаться"

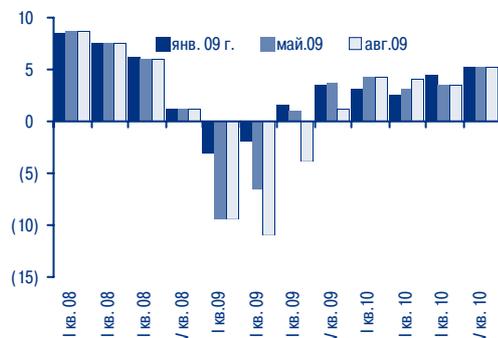
Чрезмерная долговая нагрузка... В основе нынешнего кризиса лежало стремительное и охватившее весь мир замораживание мировых кредитных рынков, последствия которого быстро ощутил на себе нефинансовый сектор мировой экономики. В России этот эффект оказался гораздо более сильным, чем во многих других странах, из-за того, что в годы, предшествовавшие кризису, банковский и реальный сектора российской экономики накопили огромные объемы долга.

...усугубила экономический спад. Трудности с реструктуризацией долга вынудили многие российские компании резко сократить инвестпрограммы, что естественным образом привело к падению темпов экономического роста. Если в начале 2008 г. темпы роста российского ВВП составляли 8,5%, то в начале 2009 г. ВВП упал на 10% относительно уровня годичной давности, что сопровождалось резким сокращением объема инвестиций в основной капитал: в начале 2008 г. зафиксирован его рост на 20%, в середине 2009 г. – падение на 20%. Столь резкие изменения стали результатом закрытия мирового и внутреннего кредитных рынков для российских заемщиков.

В IV квартале 2009 г. кредитные рынки могут начать "оттаивать". Мы полагаем, что ситуация начнет меняться к лучшему в IV квартале 2009 г., когда мировые кредиторы, как мы ожидаем, станут более благосклонно относиться к заемщикам, компаниям будет проще реструктурировать долги и инвестиции начнут постепенно набирать обороты.

Рост может возобновиться уже в IV квартале

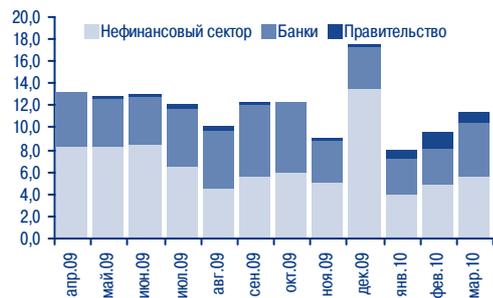
Изменения в прогнозах УРАЛСИБА по росту ВВП, %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБА

Обслуживание долга под контролем

ГРАФИК ЕЖЕМЕСЯЧНЫХ ПЛАТЕЖЕЙ ПО ВНЕШНЕМУ ДОЛГУ, МЛРД ДОЛЛ.



Источники: Банк России

Положение в финансовом секторе стабилизируется

Российский долг, резервы (млрд долл.), и курс руб./долл.



Источники: Банк России, Минфин

Выздоровление близится

Рост внутреннего спроса

Спрос упал в результате "замораживания" кредитных рынков, сокращения бюджетных расходов и изменения потребительского поведения. Одной из основных причин резкого падения внутреннего спроса стало перекрытие источников кредита для корпоративных и розничных заемщиков. Следует упомянуть и еще два фактора: 1) урезание большинства программ госинвестиций в связи с тем, что в условиях кризиса правительство столкнулось с необходимостью быстро увеличивать объем социальных расходов; 2) изменение поведения российских потребителей, перешедших от безудержного потребления к экономии.

Внутренний и мировой спрос вскоре начнет расти. Мы не ждем никаких чудес: вполне возможно, что спрос еще довольно долго будет не столь высоким, как раньше. Но и столь низким, как теперь, он также едва ли останется. По нашему мнению, в ближайшие несколько месяцев инвестиционный и потребительский спрос станет постепенно расти в связи со стабилизацией российской и мировой экономики. И признаки этого уже налицо: за последние три месяца уровень безработицы в России упал с 9,5–10% до 8,5%, падение реальных доходов населения, составлявшее 9–10% (по сравнению с уровнем годичной давности) в конце 2008 г. и начале 2009 г., в апреле-июне замедлилось до 1%. Финансирование в рамках государственных антикризисных программ стало наконец доходить до всех секторов экономики, что привело к недавнему увеличению объема производственных заказов в обрабатывающем секторе российской экономики, в том числе в отрасли производства стройматериалов.

Обвал цен на нефть маловероятен

Цены на нефть едва ли упадут ниже 40 долл./барр. ... Исходя из нашего сценария, предполагающего постепенное повышение внешнего спроса и некоторое оживление крупнейших экономик мира, мы считаем еще один обвал цен на энергонефтепродукты маловероятным. Хотя в результате волатильности на сырьевых рынках котировки нефти вполне могут понизиться с текущих уровней, они едва ли достигнут низшей точки, зафиксированной в декабре 2008 г.

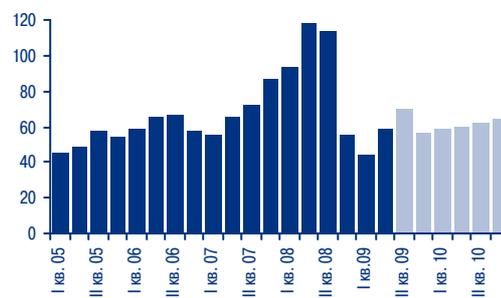
...и значит, можно прогнозировать экономический рост. Учитывая сильную зависимость российской экономики от экспорта сырья, это означает, что угроза со стороны низких цен на нефть в ближайшие месяцы будет малоактуальной. Более того, по нашему мнению, достаточно велика вероятность того, что в ближайшие месяцы и годы среднегодовые цены на нефть превысят текущий прогнозный уровень, а это сулит увеличение бюджетных доходов и ускорение экономического роста по сравнению с официальным прогнозом.

Резкого ослабления рубля не предвидится

Управляемая девальвация... В России действует режим управляемого обменного курса. Это значит, что курс рубля в той же мере определяется динамикой валютного рынка, в какой и решениями денежных властей. Для инвесторов это один из основных факторов риска, порожденного, в частности, непрозрачностью и непоследовательностью действий органов денежного регулирования. Год назад, в самом начале кризиса, руководители страны публично уверяли население в незыблемости курса рубля, но уже через два месяца полностью изменили курсовую политику. Результатом стало "управляемая девальвация" рубля, беспрецедентная по длительности и силе созданного ею спекулятивного эффекта.

...увеличила валютные риски. Инвесторы, вероятно, еще не скоро забудут об этой девальвации и будут испытывать тревогу по поводу перспектив курса всякий раз, когда настрой рынка станет меняться. Однако, как ни трудно прогнозировать динамику регулируемого курса, мы считаем, что в ближайшие месяцы шансы на то, что рубль выйдет за пределы коридора, установленного ЦБ, близки к нулю.

ЦЕНЫ НА НЕФТЬ ПОДДЕРЖАТ ЭКОНОМИКУ ЦЕНА НА НЕФТЬ URALS: ФАКТИЧЕСКАЯ И ПРОГНОЗНАЯ, ДОЛЛ./БАРР.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Выздоровление близится

Валютный коридор ЦБ едва ли будет нарушен... Коридор стоимости бивалютной корзины, установленный ЦБ РФ, достаточно широк: от 26 до 41 руб. Верхняя граница коридора (26 руб. по отношению к корзине, или 22 руб./долл., при курсе 1,41 долл./евро), в ближайшее время едва ли будет нарушена, даже если предположить, что цены на нефть по какой-либо причине вернуться к максимумам, достигнутым в середине 2008 г. В начале февраля 2009 г. рубль котировался в непосредственной близости от нижней границы коридора (41 руб. к корзине, или 34,6 руб./долл.), и, если пессимизм инвесторов будет нарастать, мы считаем, что в ближайшие месяц-два курс вполне может вернуться к этому уровню. Но, даже и в этом случае он не будет снижаться дальше, – разумеется, если не последует существенное ухудшение дел в мировой экономике, обвал финансовых рынков и рост пессимизма инвесторов.

... если цены на нефть не упадут ниже 40 долл./барр. По нашему мнению, рубль может уйти за нижнюю границу коридора только в том случае, если цены на нефть упадут ниже 40 долл./барр. и не поднимутся выше этой планки как минимум две недели. Только в этом случае ЦБ будет вынужден принимать решение о том, продолжать ли поддерживать рубль ценой истощения международных резервов или позволить ему снижаться дальше. Поскольку мы считаем сценарий, при котором цены на нефть снизятся до таких уровней, маловероятным, в ближайшем будущем курс рубля едва уйдет за нижнюю границу коридора.

Призывы к новой девальвации... Помимо настроений рынка, на курсовую политику Центробанка могут повлиять соображения политического характера. В последние несколько лет чуть ли не каждый месяц раздаются призывы влиятельных политиков к новой девальвации рубля. При этом чаще всего приводится тот аргумент, что подобная мера автоматически приведет к повышению конкурентоспособности отечественных производителей и, следовательно, окажет российской экономике столь необходимую ей поддержку.

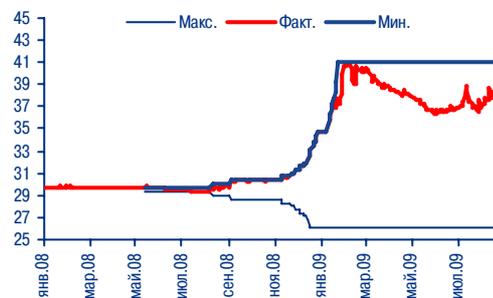
... едва ли будут услышаны. Однако мы по-прежнему уверены, что регулятор не внимет подобным призывам, поскольку хорошо понимает, сколь разрушительным будет воздействие новой волны девальвации. Властям ясно, что дестабилизация обменного курса породит к новую волну оттока капитала, нанесет удар по ресурсной базе российских банков, и так ослабленных кризисом, приведет к закрытию рынков капитала для большинства российских корпоративных заемщиков и, наконец, сильно подорвет имидж российского руководства как гаранта стабильности в стране.

Основные макроэкономические сюжеты 2009–2010 гг.

Ожидается скорое возобновление роста. Хотя показатели российского ВВП по итогам I полугодия 2009 г. не внушают особого оптимизма, мы по-прежнему убеждены, что экономический спад закончится если не в IV квартале 2009 г., то в I квартале 2010 г. Однако при этом не следует ожидать быстрого возврата к темпам роста на уровне 7% и более, поскольку кредитная деятельность, по нашему мнению, еще довольно долго не восстановится до прежних объемов, спрос будет повышаться медленно, а бюджетная политика останется консервативной. Низкая база может способствовать ускорению роста ВВП в I полугодии 2010 г., однако до конца следующего года темпы роста едва ли достигнут 5%. Структура роста ВВП также, вероятно, изменится по сравнению с докризисной: прежние лидеры – строительство, сектор недвижимости и розничная торговля будут по-прежнему испытывать давление, а в ближайшие несколько месяцев рост возглавят экспортеры сырья, госсектор, банки и ритейлеры, торгующие по низким ценам.

ЦБ РАСШИРЯЕТ ДИАПАЗОН СТОИМОСТИ РУБЛЯ ПО ОТНОШЕНИЮ К КОРЗИНЕ

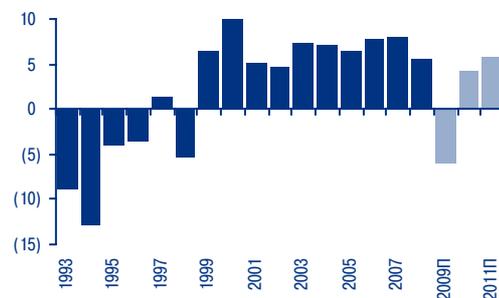
Руб./корзина: ФАКТИЧЕСКИЙ УРОВЕНЬ И ГРАНИЦЫ, УСТАНОВЛЕННЫЕ ЦЕНТРОБАНКОМ



Источники: Центробанк, ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Рост возобновится в 2010 г. ?

Темпы роста ВВП, % (ФАКТИЧЕСКИЕ И ПРОГНОЗНЫЕ)



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

Выздоровление близится

Курс рубля будет колебаться в узком диапазоне. Если на мировые рынки не обрушится новая волна повышенной волатильности, а цены на сырье, как мы и ожидаем, останутся относительно стабильными, велика вероятность того, что наблюдающаяся в последнее время высокая волатильность курса рубля также пойдет на убыль. После завершения коррекции курса в конце мая российская валюта котировалась в довольно широком диапазоне – от 36,5 до 39 руб. по отношению к бивалютной корзине. Рынкам еще предстоит привыкнуть к этому разбросу котировок: только десять месяцев назад диапазон колебаний курса рубля к корзине не превышал 20 копеек. Центробанк уже не раз предупреждал, что повышение волатильности обменного курса является частью стратегии банка, имеющей целью постепенный переход к режиму плавающего курса в течение двух-трех лет. Однако, если стабилизируются рынки и цены на сырье, то и волатильность курса, скорее всего, сойдет на нет. Согласно нашим оценкам, основанным на различных сценариях платежного баланса, при ценах на нефть Urals в диапазоне 55–75 долл./барр. справедливая стоимость рубля по отношению к корзине будет колебаться в пределах 35–37 руб. Именно в этом диапазоне, по нашему мнению, будет изменяться обменный курс российской валюты в оставшиеся месяцы 2009 г. и на протяжении большей части 2010 г.

Корпоративный долг под контролем. Инвестиции будут постепенно расти. Мы ожидаем, что к концу 2009 г. российские корпоративные заемщики получат более основательную, чем прежде, поддержку со стороны кредитных рынков. Это станет результатом постепенного "размораживания" внутреннего и международного рынков капитала, когда и если опасения по поводу "второй сильной волны" финансового кризиса окажутся беспочвенными. Но даже если этот оптимистический сценарий не воплотится в жизнь, у нас нет сомнений, что в российском частном секторе не повторится долговая ситуация, наблюдавшаяся в прошлом году. Согласно графику погашения внешней задолженности, опубликованному Центробанком, в III квартале прошлого года, когда Россию настиг мировой финансовый кризис, российским компаниям и банкам предстояло выплатить иностранным кредиторам в общей сложности 60 млрд долл. основного долга и процентов. В IV квартале 2008 г. эта сумма оказалась еще больше – 80 млрд долл. Сумма погашений, предстоящих в III квартале 2009 г., составляет менее 32 млрд долл., а в IV квартале 2009 г. – менее 40 млрд долл. Запланированные на 2010 г. платежи должны составить менее 89 млрд долл. за весь год. Хотя данная статистика и не гарантирует отсутствие дефолтов в российском корпоративном секторе, она дает достаточно оснований полагать, что общая долговая ситуация останется управляемой. Уменьшение долговой нагрузки означает, что в ближайшие месяцы приток инвестиций в экономику станет увеличиваться, особенно при восстановлении внутреннего и мирового спроса. Приток инвестиций должен повлечь за собой повышение активности во многих других секторах экономики и способствовать восстановлению.

Инфляция останется на нынешнем уровне. Волна дефляции, накрывшая мировые рынки, в очень ограниченной степени затронула Россию. Причина в том, что в России инфляция определяется в основном внутренними, структурными факторами: высоким уровнем монополизации экономики и регулированием цен на часть продукции и услуг первой необходимости. Поскольку в ближайшее время эти факторы едва ли сойдут со сцены, инфляционное давление в российской экономике останется сравнительно высоким. Мы ожидаем, что по итогам 2009 г. потребительская инфляция составит более 12%, а в 2010 и 2011 гг. будет постепенно замедляться до уровня ниже 10%. Фундаментального изменения инфляционного тренда можно ожидать лишь после полной либерализации регулируемых тарифов на электроэнергию, транспорт и услуги ЖКХ, что случится не раньше 2012 г.

Ситуация с долгом управляема Погашение внешней задолженности и уровень долга (частный + государственный), млрд долл.



Источники: ЦБ, Минфин, оценка УРАЛСИБа

Инфляция – давняя проблема Потребительская инфляция и индекс цен производителей (ИЦП), изм. за год в %



Источники: ЦБ, оценка УРАЛСИБа

Выздоровление близится

Основные изменения в прогнозе

Более низкие показатели роста в 2009 г. и ускорение в 2010 г. Мы понизили наш прогноз динамики ВВП по итогам 2009 г. с -2,8% до -5,8% в год. То же самое относится к оценке роста промышленного производства, пониженной с -6,7% до -7,9%. По предварительным данным Росстата, за I полугодие 2009 г. российский ВВП упал на 10,4% относительно уровня годичной давности. Столь сильное падение было в значительной мере вызвано резким сокращением объема инвестиций, которое, в свою очередь, стало следствием того, что рынки капитала были, по сути дела, закрыты, а госрасходы существенно урезаны. Мы полагаем, что на самом деле сокращение объемов ВВП было не столь существенным, как сообщает Росстат, поскольку по мере нарастания кризиса значительная часть экономической активности перемещалась в теневой сектор, деятельность которого обычно мало отражается статистикой. В III квартале 2009 г. мы прогнозируем гораздо менее значительный спад ВВП (-3,8% с уровня годичной давности), тогда как в IV квартале 2009 г., как мы полагаем, возобновится рост (+1,2% по сравнению с IV кварталом 2008 г.). Помимо этого, мы повысили прогноз роста российской экономики по итогам 2010 г. с 4% до 4,2%, принимая во внимание запланированное увеличение бюджетных расходов, повышение реальных доходов населения, более благоприятные цены на нефть и эффект низкой базы.

Рост доходов населения... Мы пересмотрели прогноз динамики реальных доходов населения: по итогам 2009 г. мы прогнозируем их снижение на 1,2% против падения на 4,4% согласно предыдущему прогнозу, а по итогам 2010 г. прогнозируем рост на 2,6%. Пересмотр прогноза обусловлен двумя факторами. Во-первых, в 2009 г. российское правительство выполнило все социальные обязательства, взятые перед кризисом в ходе избирательных кампаний 2007–2008 гг. Это означает, что, несмотря на кризис, зарплаты в бюджетной сфере и пенсии росли значительно быстрее инфляции. Во-вторых, росту реальных доходов населения способствовало также укрепление рубля после девальвации. В результате по итогам шести месяцев 2009 г. реальные доходы населения увеличились на 0,5% по сравнению с I полугодием 2008 г., что резко контрастирует с ситуацией, которая сложилась во время кризиса 1998 г., когда за шесть месяцев после начала кризиса реальные доходы населения снизились более чем на 23%.

...при сокращении оборота розничной торговли. По нашему прогнозу, менее существенный, чем ранее прогнозировалось, спад реальных доходов населения, не приведет к значительному увеличению оборота розничной торговли, чему есть две причины. Во-первых, даже если кризис вскоре завершится, потребители, вероятно, будут все равно склонны к экономии, а не к увеличению расходов, так как опасения, что кризис повторится, пройдут не скоро. Во-вторых, возможность потребителей совершать дорогостоящие покупки (такие как машины и недвижимость) будет по-прежнему ограничена недоступностью кредитов, так как в посткризисный период банки, скорее всего, будут также придерживаться консервативной стратегии. Это означает, что, в то время как нижний ценовой сегмент розничного рынка, вероятно, продолжит процветать, верхний восстановится не ранее конца 2010 г.

Прогнозы обменного курса и инфляции остаются без изменений. В ближайшие месяц-два можно ожидать повышенной волатильности курса рубля, которая, в свою очередь, будет обусловлена сильной турбулентностью на мировых рынках, так как опасения по поводу "второй волны" кризиса в банковском секторе начинают нарастать. Однако ближе к концу года, по мере стабилизации рынков, мы рассчитываем на постепенную стабилизацию российской валюты в диапазоне 35–37 руб. по отношению к бивалютной корзине. По нашему прогнозу, к концу 2009 г. курс рубля к доллару составит 31 руб./долл., а концу следующего года – 33 руб./долл. На наш взгляд, в оставшиеся месяцы 2009 г. инфляция останется в пределах двузначных величин (12,2% в декабре), а концу 2010 г. постепенно замедлится до 9,8%.

СПРОС СУЩЕСТВЕННО НЕ УПАДЕТ
Реальные доходы и розничные продажи:
ФАКТИЧЕСКИЕ И ПРОГНОЗНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ,
ИЗМ. ЗА ГОД В %



Источники: Росстат, оценка УРАЛСИБа

———— **Бизнес-направление по операциям с акциями ФК "УРАЛСИБ"** ————

Главный исполнительный директор
по инвестиционно-банковскому обслуживанию
Марк Темкин, tem_ma@uralsib.ru

————— **Аналитическое управление** —————

Руководитель управления
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Аналитическая группа

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru

Энергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Наталья Смирнова, smirnovana@uralsib.ru
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Андрей Богданович, bogdanovicass@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevmm@uralsib.ru
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Долговые обязательства

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырсыкова, myrsikovanv@uralsib.ru

Редакторская группа

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru (англ. яз.)
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, pro_ja@uralsib.ru, Андрей Пятигорский, pyatigorskiyae@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru, Евгений Гринкруг, grinkrugess@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

————— **Управление продаж** —————

Москва

+7 (495) 723 7026

Лондон

+44 (0)20 7562 8012

Нью-Йорк

+1 (212) 453-3529,
+1 (212) 557-4444

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО "УРАЛСИБ Кэпитал", и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2009