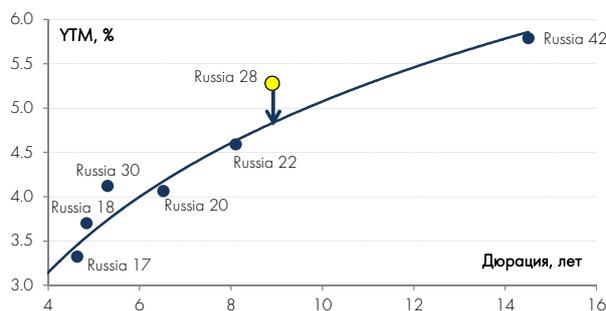


Пульс рынка

- Несмотря на негативную динамику индексов акций... Рынки в целом проигнорировали увещевания европейских лидеров о том, что кризис уже позади. Поводом для фиксации прибыли, заработанной на ралли после заявления Б. Бернанке (слабое состояние экономики все еще требует проведения мягкой монетарной политики), стали данные по заказам на товары длительного пользования, которые вышли несколько хуже ожиданий. Индекс состояния ипотечного рынка (MBA Purchase Applications) по-прежнему указывает на стагнацию рынка недвижимости. Индексы акций просели на 1-1,5%, а доходность 10Y UST опустилась ниже YTM 2,2%. Готовность Саудовской Аравии увеличить поставки нефти в ближайшие 3 месяца пока не сильно влияет на котировки: Brent торгуется вблизи локального максимума 124 долл./барр.
- ... суверенные облигации РФ отыгрывают позитивные итоги размещения. Вчера были подведены итоги размещения российских еврооблигаций на 7 млрд долл.: купон по 5-летним бумагам был установлен на уровне 3,25% год. (цена 99,657%, YTM 3,325%), по 10-летним - 4,5% год. (цена 99,277%, YTM 4,591%) и по 30-летним - 5,625% год. (цена 97,553%, YTM 5,798%). Спред 30-летних к 10-летним бумагам был оценен в 112 б.п., что соответствует наклону кривой UST (спред 30y-10y - 111 б.п.). В то же время премия за дюрацию суверенных облигаций развивающихся стран составляет 70-80 б.п.: спред Turkey 41 - Turkey 22 = 80 б.п., что указывает на потенциал ценового роста новых облигаций Russia 42. Кроме того, Russia 28 представляет интерес для покупки в рамках ликвидации премии (100 б.п.) к новой кривой доходностей РФ. Вчера котировки Russia 28 подросли еще на 0,7 п.п. Но возможность инвестиций в бумагу ограничивается ее низкой ликвидностью.

Облигация Russia 28 выбивается из новой суверенной кривой



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

- Спрос на короткие ОФЗ нашелся. Несмотря на негатив на внешних рынках и ослабление рубля, спрос на 3-летние ОФЗ, предложенные в объеме 10 млрд руб. составил 61 млрд руб. Средневзвешенная доходность на уровне YTM 7,08%, посередине ориентира, не предполагает премии к рынку. Спрос был обусловлен как короткой дюрацией, так и интересом управляющих пенсионными средствами.
- ЦБ возобновляет предоставление ломбардных кредитов и прямого РЕПО сроком до 1 года. На 2 кв. 2012 г. (9 апреля) запланировано проведение одного ломбардного и одного аукциона прямого РЕПО со сроками 365 и 364 дня под мин. 7,75%. Мы полагаем, что спрос на эти средства предъявят, в первую очередь, Сбербанк и ВТБ. Главы именно этих банков неоднократно обращались в ЦБ с просьбой об удлинении сроков рефинансирования, и именно они являются главными получателями текущих длинных средств ЦБ (3 мес. РЕПО и кредиты под залог нерыночных активов до 180 дней). Потенциально более востребованными могут быть 12-мес. РЕПО с ЦБ, но при условии больших лимитов со стороны ЦБ.
- ТКС выходит на "первичку" с интересным предложением. Ориентир по годовым БО-4 на 1,5 млрд руб. от ТКС Банка (-/B2/B) был озвучен на уровне YTP 13,96% - 14,49%, т.е. с премией к обращающимся выпускам эмитента 80-130 б.п. (ТКС-2 котируется на уровне YTM 13% @ июль 2013 г.). Мы считаем предложение очень интересным, учитывая неплохое кредитное качество эмитента (см. наш обзор от 16 марта 2012 г.).

Темы выпуска

- Сбербанк: под давлением дефицита длинной ликвидности
- Евраз: плохая конъюнктура в 4 кв. не испортила годовые результаты

Сбербанк: под давлением дефицита длинной ликвидности

Неоднозначный 4-й квартал

Сбербанк (-/Baa1/BBB) опубликовал финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2011 г., которые произвели на нас неоднозначное впечатление. Совокупный кредитный портфель в 4 кв. увеличился на 14,8% кв./кв. до 8,4 трлн руб., при этом показатель NPL 90+ дней продолжил сокращаться (в абсолютном выражении с 445 млрд руб. до 407,2 млрд руб., а в отношении к объему кредитов с 6,1% до 4,9%). Чистая процентная маржа по итогам года не изменилась, составив 6,4%.

Обратной стороной агрессивного роста стало значительное увеличение отчислений в резервы и рост кредитного риска, что привело к снижению показателей достаточности капитала (TCAR с 17,3% в 3 кв. до 15,2%). Кроме того, ухудшилась ликвидная позиция банка из-за финансирования роста короткими пассивами, что, по-видимому, стало причиной снижения плана по кредитованию ниже 25% в 2012 г.

Ключевые финансовые показатели Сбербанка

В млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2011	30 сент. 2011	изм.	31 дек. 2011	31 дек. 2010	изм.
Активы, в т.ч.	10 835	9 545	+13%	10 835	8 628	+26%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	8 382	7 311	+15%	8 382	6 192	+35%
розничные	1 805	1 593	+13%	1 805	1 320	+37%
корпоративные	6 577	5 718	+15%	6 577	4 872	+35%
NPL 90+/Кредитный портфель	4,9%	6,1%	-1,2 п.п.	4,9%	7,3%	-2,4 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	269	279	-4%	269	273	-1%
Депозиты клиентов	5 483	5 075	+8%	5 483	4 666	+17%
Текущие счета клиентов	2 449	2 152	+14%	2 449	1 985	+23%
Собственный капитал	1 268	1 180	+7%	1 268	987	+28%
Коэффициент общей достаточности капитала (Базель)	15,2%	17,3%	-2,1 п.п.	15,2%	16,8%	-1,6 п.п.
ROE	28,0%	31,5%	-3,5 п.п.	28,0%	20,6%	+7,4 п.п.

В млрд руб., если не указано иное	2011	2010	изм.
Чистый процентный доход до резервов	561	479	+17%
Чистый комиссионный доход	141	124	+14%
Операционные доходы	744	496	+50%
Расходы/доходы	46,9%	40,9%	+6 п.п.
Чистая прибыль	316	182	+74%
Чистая процентная маржа	6,4%	6,4%	0 п.п.

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Агрессивная экспансия в розничный сегмент продолжается

Наибольшие темпы роста продемонстрировали потребительское кредитование (+17,4% кв./кв. до 944 млрд руб.), а также автокредитование (+16,7% кв./кв. до 84 млрд руб.). Банк нарастил коммерческое кредитование юрлиц на 14,3% кв./кв. до 4 трлн руб. Доля кредитов юрлицам в портфеле стабилизировалась кв./кв. на уровне 78%.

Стоит отметить, что по динамике прироста потребительских кредитов Сбербанк даже немного опережает крупные розничные банки. В частности, портфель ХКФБ увеличился кв./кв. на 16%, БРС - на 13,6%. По итогам года, по нашим оценкам, Сбербанк увеличил свою долю на рынке кредитных карт с 11% до 17% (доля ХКФБ - 4%, БРС - 16%).

Метрики кредитного портфеля остаются высокими

Рост портфеля сопровождался снижением NPL (90+) как в корпоративном сегменте (с 6,8% до 5,35%), так и в рознице (с 3,5% до 3%). Норма резервирования по кредитному портфелю была снижена с 9% до 7,9%, а покрытие резервами показателя NPL (90+) возросло до 162%. Важно отметить, что снижение показателя NPL произошло, в том числе, по причине произведенных в 4 кв. списаний/продажи плохих кредитов на сумму 11,3 млрд руб.

Некоторым негативным моментом в отношении качества кредитного портфеля остается значительный объем кредитов, условия по которым были пересмотрены: он увеличился кв./кв. на 6,3% до 1 трлн руб. (~12,3% кредитного портфеля). Потенциально в этот объем могут входить реструктурированные кредиты, по которым заемщики не могли своевременно исполнять свои обязательства. Просроченные кредиты, условия которых были пересмотрены, достигли 137 млрд руб. (+14,2% кв./кв.), или 1,6% от всего кредитного портфеля. В связи с этим размер формируемого резерва не выглядит избыточным.

Дефицит ликвидности привел к задолженности по РЕПО с ЦБ

Портфель ценных бумаг на балансе Сбербанка в 4 кв. увеличился на 8,3%, но с начала года сократился на 10,8% до 1,6 трлн руб. Стоит отметить, что в 4 кв. 2011 г. портфель корпоративных облигаций вырос на 9,4% кв./кв. до 515 млрд руб. Структура портфеля ценных бумаг не претерпела существенных изменений: наибольшую долю (44%) в нем по-прежнему занимают ОФЗ.

Порядка 68% всего портфеля (или 1,1 трлн руб.) сформировано из долговых ценных бумаг инвестиционного кредитного рейтинга, что свидетельствует о его высоком качестве. В 4 кв. Сбербанк заложил бумаги в объеме 251 млрд руб. (~15% всего портфеля), что стало следствием возникшего дефицита ликвидности (подробнее см. в нашем обзоре от 20 февраля 2012 г.). По МСФО объем бумаг (ОФЗ и евробонды РФ), находящихся в залоге в ЦБ, на 31 декабря 2011 г. составил 285 млрд руб. Согласно РСБУ на 1 января 2012 г., задолженность Сбербанка по РЕПО с ЦБ составляла 371 млрд руб. в то время как на 1 октября 2011 г. этой задолженности не было. На 1 марта 2012 г. объем РЕПО с ЦБ несколько сократился до 251 млрд руб.

Кредитование опередило по темпам прирост клиентских средств

Притока средств клиентов (физлиц и юрлиц), составившего в 4 кв. 706 млрд руб., оказалось недостаточно для финансирования столь быстрого темпа роста кредитования (+1,1 трлн руб. кв./кв.). Возникший дисбаланс в динамике прироста клиентских средств и кредитования был компенсирован за счет привлечения МБК в объеме 402 млрд руб., что, кстати говоря, по нашему мнению, стало одним из факторов обострения напряженности на денежном рынке в конце года.

Отношение Кредиты/Депозиты на уровне 1,06х (против 0,94х в 2010 г.), по мнению менеджмента, не является вполне комфортным значением, что, по-видимому, стало причиной повышения ставок по депозитам для стимулирования притока средств населения в конце прошлого - начале этого года.

Отчисления в резервы оказали давление на прибыль

Чистый процентный доход увеличился пропорционально приросту кредитного портфеля (+13,4% кв./кв.), составив 159 млрд руб., при этом наибольший прирост произошел по корпоративным кредитам (+14,4% кв./кв.). Убыток, полученный в 3 кв. от переоценки ценных бумаг, был почти полностью компенсирован в 4 кв. (за счет ценового роста и купонных платежей). В целом в 2011 г. прибыль от торговых операций с ценными бумагами оказалась в 3,5 раза ниже, чем в 2010 г. Негативное давление на чистую прибыль в 4 кв., которая сократилась на 16,5% г./г. и на 24,6% кв./кв. до 60,1 млрд руб., оказали относительно высокие отчисления в резервы в размере 15,6 млрд руб. (против 5,4 млрд руб. в 3 кв.) а также переоценка офисных зданий.

Достаточность капитала сократилась более чем на 2 п.п. кв./кв.

Агрессивная экспансия на кредитном рынке привела к опережающему росту кредитного риска: его величина увеличилась на 17% кв./кв. до 9,8 трлн руб., в то время как сам портфель кредитов вырос лишь на 14,8%. Это стало основным фактором снижения коэффициента общей достаточности капитала (TCAR) с 17,3% в 3 кв. до 15,2%. На 1 марта Н1 составляет 14,66% (на 1 января 2012 г. - 15,20%).

В феврале 2012 г. была завершена покупка европейской банковской группы Volksbank International AG на сумму 505 млн евро, что также окажет давление на капитал в 1 кв. 2012 г. (снизив TCAR на ~30 б.п.). Другим негативным фактором является ужесточение регулятивной оценки риска активов, что, по мнению менеджмента, приведет к сокращению TCAR на 60 б.п.

Потребность в оптовых источниках ликвидности

Мы отмечаем ухудшение ликвидной позиции банка, которая стала отрицательной на горизонте 6 месяцев, что связано как с приближением срока погашения большой части клиентских депозитов, так и с привлечением краткосрочных средств (МБК и РЕПО) для финансирования длинных активов (новых кредитов). Значительный темп прироста кредитов в 4 кв. менеджмент объяснил спросом со стороны высококачественных компаний по причине ухудшения условий финансирования на внешних рынках.

Разрыв в ликвидности, составляющий 560 млрд руб., скорее всего, будет компенсирован за счет привлечения длинных депозитов населения, а также оптовых источников фондирования. В частности, в начале этого года Сбербанк успешно разместил выпуски евробондов SBER 17 и SBER 22 номиналом 1,75 млрд долл., а также SBER 15 номиналом 410 млн швейцарских франков. Мы ожидаем, что в этом году Сбербанк будет активно использовать публичные долговые инструменты.

Наша рекомендация по короткому выпуску SBER 15 оправдалась

В нашем обзоре от 1 декабря 2011 г. мы рекомендовали покупать долларový выпуск SBER 15 (по цене 101,9% от номинала), который выглядел дешево в сравнении с кривой доходностей эмитента, предлагая премию к суверенной кривой более 180 б.п. Наша рекомендация оправдалась: спред SBER 15 - Russia 15 сузился до 140 б.п., при этом котировки выпуска SBER 15 выросли до 105,7% (+3,8 п.п.).

Рекомендуем покупать длинный бонд SBER 22

Текущий спред бондов Сбербанка к суверенной кривой на уровне 100-140 б.п. выглядит, на наш взгляд, справедливым. Тем не менее, учитывая успешное размещение суверенных евробондов РФ, мы ожидаем позитивную ценовую динамику в квазисуверенном сегменте в ответ на сокращения премии за дюрацию в длинном конце суверенной кривой. В этой связи интерес для покупки представляют длинные бумаги SBER 22 (YTM 5,7%).

Евраз: плохая конъюнктура в 4 кв. не испортила годовые результаты

Ожидаемо слабые результаты 4 кв., годовые результаты в целом превзошли показатели 2010 г.

Вчера EVRAZ plc (B+/Ba3/BB-) представил предварительные неаудированные финансовые результаты за 2П 2011 г. и 2011 г. по МСФО, которые, как мы и ожидали, в последнем квартале оказались заметно слабее, чем по году в целом, в связи с существенным ухудшением ценовой конъюнктуры на мировых рынках стали. Напомним, что ранее компания раскрывала отдельные промежуточные показатели за 3 кв., где уже прослеживалось ухудшение ситуации (см. наш обзор от 16 ноября 2011г.). Однако по году в целом результаты деятельности оказались лучше 2010 г., продемонстрировав стабильность рентабельности по EBITDA (+0,2 п.п. г./г., 17,7%). Долговая нагрузка (Чистый долг/EBITDA) в 4 кв. не изменилась кв./кв., при этом в целом за год она снизилась с 3,1х до более комфортного уровня 2,2х.

Ключевые финансовые показатели Евраз

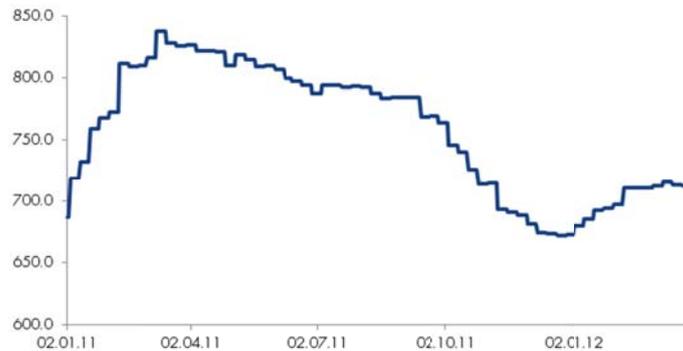
в млн долл., если не указано иное	2П 2011	1П 2011	изм.	2011	2010	изм.
Выручка	8 020	8 380	-4%	16 400	13 394	+22%
Валовая прибыль	1 730	2 197	-21%	3 927	3 075	+28%
Валовая рентабельность	21,6%	26,2%	-4,6 п.п.	23,9%	23,0%	+0,9 п.п.
ЕБИТДА	1 269	1 629	-22%	2 898	2 350	+23%
Рентабельность по ЕБИТДА	15,8%	19,4%	-3,6 п.п.	17,7%	17,5%	+0,2 п.п.
Чистая прибыль	190	263	-28%	453	470	-4%
Операционный поток	1 053	1 594	-34%	2 647	1 662	+59%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-731	-457	+60%	-1 188	-744	+60%
Капитальные затраты	-819	-462	+77%	-1 281	-832	+54%
Финансовый поток	-580	-702	-17%	-1 282	-899	+43%
в млн долл., если не указано иное				31 дек. 2011	30 сент. 2011	изм.
Краткосрочный долг				626	672	-7%
Долгосрочный долг				6 619	6 542	+1%
Совокупный долг				7 245	7 214	0%
Чистый долг				6 442	6 636	-3%
Чистый долг/LTM EBITDA*				2,2x	2,2x	-

*ЕБИТДА за предшествующие соответствующей дате 12 месяцев
Источник: отчетность Евраз по МСФО, оценки Райффайзенбанка

Сокращение выручки во 2П 2011 г. в основном из-за снижения цен реализации

Выручка за 2П 2011 г. снизилась на 4% в результате сокращения спроса на мировых рынках стали, что привело к снижению объемов продаж на 5% относительно 1П 2011 г., а также проседанию в последнем квартале цен реализации на ~10%. В полной мере это нашло отражение именно в 4 кв.: выручка упала на 8% кв./кв., что, как мы понимаем, в целом соответствует общеотраслевой тенденции (такие же темпы снижения выручки в 4 кв. продемонстрировал НЛМК, опубликовавший отчетность днем ранее).

Динамика мировых цен на горячекатаный прокат, долл./т



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Рост выручки за год за счет более высокого годового уровня цен

За год в целом выручка возросла на 22% практически исключительно за счет более высокого среднегодового уровня цен относительно 2010 г. на фоне стабильных объемов продаж. Компания отмечает, что в отличие от мировых рынков, спрос на внутреннем рынке (в основном, на строительный прокат и рельсы) в 2011 г. оставался стабильным. Доля российских продаж в выручке повысилась с 35% до 40%.

Рентабельность в 2011 г. в целом осталась на уровне 2010 г.

Показатель EBITDA во 2П 2011 г. снизился на 22% относительно более сильного 1П, но за год превысил совокупный показатель 2010 г. на 23%, составив 2,9 млрд долл. Рентабельность во 2П снизилась до 15,8% против 19,4% в 1П 2011 г., и в целом по году осталась на уровне 2010 г. - 18%.

Мы отмечаем, что дополнительное давление на рентабельность в 2011 г. оказало снижение добычи коксующегося угля на 16% г./г. (из-за перемонтажа лав и временной остановки шахт, в частности, Алардинской и Осинниковской). В результате самообеспеченность коксующимся углем снизилась до 71% в 2011 г. против 88% годом ранее. Тем не менее, вклад горнодобывающего сегмента в совокупный показатель EBITDA существенно увеличился - с 40% до 56% в 2011 г. за счет благоприятной ценовой конъюнктуры на рынке железорудного сырья.

Чистая прибыль за 2П снизилась на 28%, и в 2011 г. в целом - на 4% г./г., что было обусловлено, среди прочего, следующими факторами: увеличением нормы истощения месторождений, mining depletion charge (-182 млн долл.), а также разовыми статьями: премией по досрочному погашению части выпуска Evraz13 (-71 млн долл.) и конвертацией Evraz CNV 14 (-161 млн долл.).

В ходе телеконференции менеджмент компании не представил каких-либо конкретных прогнозов на 2012 г., отметив только, что спрос на металлопродукцию в России остается стабильным, в частности, со стороны строительного сектора, и будет стимулироваться инфраструктурными проектами.

Операционного потока было достаточно для инвестиций и финансовой деятельности

Годовой операционный денежный поток увеличился на 59% г./г. до 2,6 млрд долл., что помимо сильных результатов первой половины года было обусловлено высвобождением средств из оборотного капитала (119 млн долл.). Инвестиции (в основном капзатраты ~1,3 млрд долл.) и финансовая деятельность (выплата дивидендов - 491 млн долл., чистое погашение задолженности - ~600 млн долл.) были полностью профинансированы из операционных потоков.

Капвложения в 2012г. останутся на уровне 2011 г.

В 2012 г. Евраз планирует сохранить инвестбюджет почти на уровне 2011 г. - 1,2 млрд долл. Эти средства будут преимущественно направлены на разработку угольных проектов (~250 млн долл.), таких как шахта Ерунаковская-VIII (мощностью 2 млн т/год, ввод намечен на середину 2013 г.), Межегейское месторождение (запуск первой фазы - 2012 г., транспортировка угля будет осуществляться автотранспортом), а также на реконструкцию рельсопрокатного стана на ЗСМК (222 млн долл.) и установку системы пылеугольного топлива (PCI) на НТМК и ЗСМК (113 млн долл.). Отметим, что, по оценкам менеджмента, система PCI приведет к сокращению потребления угля и природного газа в производстве и, следовательно, к повышению рентабельности компании.

В результате оптимизации долгового портфеля...

Размер совокупного долга за последний квартал не изменился (7,2 млрд долл.). В течение года группа изменила структуру своего долгового портфеля и снизила долговую нагрузку за счет рефинансирования и погашения части задолженности:

- выпуск евробонда на 850 млн долл. с погашением в 2018 г.
- досрочное погашение евробонда на 622 млн долл. со сроком погашения в 2013 г.
- размещение рублевых выпусков на 20 млрд руб. с 5-летней офертой (621 млн долл.)
- обмен конвертируемых облигаций на 650 млн долл. (срок конвертации до 2014 г.) на ГДР, в результате чего долг снизился на 533 млн долл. в абсолютном выражении
- привлечение банковских кредитных линий (на 1,1 млрд долл.).

...долговая нагрузка за год снизилась с 3,1х до 2,2х

В итоге долговая нагрузка в терминах Чистый долг/LTM EBITDA за год снизилась с 3,1х до более комфортного уровня 2,2х. Компания не исключает в краткосрочной перспективе выход на рынки публичного долга с целью рефинансирования существующей задолженности. Объем краткосрочного долга составляет 626 млн долл.

Евробонды Евраза выглядят справедливо оцененными

Наша рекомендация покупать VIP 18 и продавать Evraz 18 в рамках ликвидации премии бумаг Вымпелкома к Евразу оправдалась: спред VIP 18 - Evraz 18 сузился со 100 б.п. до -40 б.п., что, с учетом разницы в кредитных рейтингах эмитентов (2 ступени по шкале S&P), близка к справедливому уровню (-50 б.п.). В сравнении с кривой доходностей Северстали выпуски Евраза также выглядят справедливо оцененными (предлагая премию около 100 б.п.), за исключением лишь бондов Evraz 15 (YTM 5,9%), которые несколько переоценены относительно выпуска SeverStal 16 (YTM 6,14%), что, скорее всего, обусловлено различием в ставках купона (2 п.п.) не в пользу последнего.

На рынке рублевых облигаций мы предпочитаем бумаги Евраза (Сибметинвест-01, 02,) близким по дюрации выпускам ММК (Б0-4, 6, 7). В настоящий момент они предлагают большую доходность при лучшем, на наш взгляд, кредитном качестве.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil
Башнефть
БКЕ
Газпром
Газпром нефть

Лукойл
Новатэк
Татнефть
Транснефть
ТНК-ВР

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
Кокс
Металлоинвест
ММК
Мечел
НЛМК
Норильский Никель

Распадская
РМК
Русал
Северсталь
СУЭК
ТМК
ЧТПЗ
Uranium One

Транспорт

Аэрофлот
НМТП
Совкомфлот

Трансаэро
Трансконтейнер
ЮТэйр

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом
МТС

Ростелеком
Теле2

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5
Магнит

Синергия
Черкизово

Химическая промышленность

Акрон
ЕвроХим

Нижнекамскнефтехим

Машиностроение

Гидромашсервис
КАМАЗ

Соллерс

Электроэнергетика

Ленэнерго
Мосэнерго

РусГидро
ФСК

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ

ЛСР

Прочие

АФК Система

Финансовые институты

Абсолют Банк
АИЖК
Альфа банк
Банк Москвы
Банк Русский Стандарт

Банк Санкт-Петербург
ВТБ
ВЭБ
ЕАБР
КБ Восточный Экспресс

ЛОКО-Банк
МКБ
НОМОС Банк
ОТП Банк
Промсвязьбанк

РСХБ
Сбербанк
ТКС Банк
ХКФ Банк

Список последних обзоров по макроэкономике

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика: оптимизм по инерции

Платежный баланс

Со слов А. Улюкаева, отток капитала в феврале замедлился до 9 млрд долл.

Инфляция

Инфляция: исторические минимумы не отменяют рисков

Валютный рынок

Мы пересматриваем прогнозы по платежному балансу и курсу рубля на 2012 г.

Монетарная политика ЦБ

ЦБ ожидаемо оставил ставки неизменными

Банковский сектор

Банковский сектор: облигации как источник роста розницы

Промышленность

Промышленная оттепель

Внешняя торговля

Внешняя торговля: замедление импорта прекратилось

Ликвидность

Встречаем весну: с дефицитом ликвидности или нет?

Интервенции ЦБ

Покупки валюты ЦБ выросли вслед за укреплением рубля, коридор остается на уровне 32,2-38,2 руб.

Бюджет

Бюджетный фальстарт

Долговая политика

Пополнение Резервного фонда в долг

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай	denis.poryvay@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова	maria.pomelnikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Ирина Ализаровская	irina.alizarovskaya@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 99 00 доб. 1706

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Алексей Баранов		(+7 495) 981 2857

Торговые операции

Александр Дорошенко		(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин		(+7 495) 721 2846
-----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов		(+7 495) 721 2835
Денис Леонов		(+7 495) 721 9937
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Надежда Зотова		(+7 495) 221 9801

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.