

Конъюнктура рынков

Глобальные рынки: Глобальные инвесторы предпочли не рисковать накануне объявления решения ФРС.>>

Еврооблигации: Уверенные продажи в суверенном сегменте. На длинном отрезке кривой ценовое снижение составило более 100 б.п.>>

FX/Денежные рынки: Рубль, на время притормозивший свое ослабление, вчера вновь продолжил сдавать позиции.>>

Облигации: Новый день – новые минимумы. ОФЗ 26207 пробила минимум прошлого года.>>

В фокусе

Элегантной политике потребуется тонкая настройка

По результатам январского заседания FOMC было принято решение о сокращении программы выкупа активов еще на 10 млрд долл. до 65 млрд долл. в месяц.>>

Турецкий кульбит

На экстренном заседании в ночь со вторника на среду Центробанк Турции неожиданно повысил свои основные процентные ставки с тем, чтобы остановить падение курса турецкой лиры.>>

Корпоративные события

ЕАБР (A1/BBB/-): вторичное размещение.

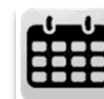
ТГК-2 гасит долги, стараясь избежать банкротства.

Комментарий трейдера:

Облигации:

Решение ФРС США оказалось в рамках консенсуса рынка - очередное сокращение QE на \$10 млрд. Решительность ФРС грозит продолжением ослабления валют ЕМ - перед рублем открывается цель по тестированию максимумов 2009 года выше уровня 36,0 руб. за доллар при дальнейшем снижении рынка ОФЗ. /Дмитрий Грицкевич

Глобальные рынки	значение	изм.
CDS 5y России	192,12	12,13
LIBOR 3M	0,236	-0,001
EUR/USD	1,37	-0,0008
UST-10	2,6767	-0,07
Германия-10	1,74	0,064
Испания-10	3,703	0,006
Португалия -10	5,092	0,009
Российские еврооблигации		
Russia-30	4,285	0,08
Russia-42	5,746	0,11
Gazprom-19	4,477	0,12
Evraz-18 (6,75%)	6,94	0,088
Sber-22 (6,125%)	5,313	0,052
Vimpel-22	6,702	0,150
Рублевые облигации		
ОФЗ 25079 (06.2015)	6,35	0,030
ОФЗ 26205 (04.2021)	7,89	0,14
ОФЗ 26207 (02.2027)	8,25	0,15
Денежный рынок/валюта		
Mosprime o/n	6,54	-0,02
NDF 3M	7,14	0,08
Остатки на корсчетах в ЦБ, млрд руб.	1149,8	-53,30
Остатки на депозитах, млрд руб.	114,9206	0,83
Доллар/Рубль (ЦБ), руб.	34,625	-0,06



КАЛЕНДАРЬ ДОЛГОВЫХ И ДЕНЕЖНЫХ РЫНКОВ



ТЕХНИЧЕСКИЙ МОНИТОР

Глобальные рынки

Глобальные инвесторы предпочли не рисковать накануне объявления решения ФРС.

Вчерашние торги на глобальном долговом рынке проходили в ожидании решения по итогам заседания ФРС. Отметим, что, большинство инвесторов склонялось к тому, что американский регулятор объявит о сокращении программы выкупа активов на 10 млрд долл. Тем не менее в СМИ активно обсуждалась вероятность того, что ФРС может более агрессивно урезать стимулирующие меры. На этом фоне можно было наблюдать повышенный спрос на бумаги стран, отличающихся наименьшим риском. Следует отметить, что в рамках европейской сессии наблюдалось активное снижение доходностей бумаг Германии и Франции, тогда как бонды Испании и Италии, напротив, демонстрировали снижение цены.

В рамках американской сессии наблюдалась довольно интересная ситуация. Доходности UST-10, несмотря на то, что все ожидали от ФРС сокращения объемов выкупа, демонстрировали снижение. Напомним, что накануне предыдущего заседания доходность десятилетних UST приближалась к уровню 3%, тогда как вчера удерживалась у значения 2,7%. По всей видимости, инвесторы в настоящий момент предпочитают надежные инструменты, а не доходные.

На глобальном валютном рынке вчерашние торги прошли, на удивление, без особых изменений. Пара EUR/USD торговалась на уровне 1,366х. При этом резкое укрепление доллара в завершении европейской сессии было полностью отыграно в первые часы американских торгов.

/ Алексей Егоров

Сегодня мы ожидаем небольшого всплеска волатильности на фоне осмысления итогов вчерашнего заседания ФРС.

Еврооблигации

Уверенные продажи в суверенном сегменте. На длинном отрезке кривой ценовое снижение составило более 100 б.п.

Агрессивные продажи в течение дня сопровождали вчера как корпоративный, так и суверенный сегмент. Госбумаги, конечно, были в лидерах по ценовому снижению в течение дня. Так, выпуск Russia-43 за день потерял 167 б.п., Russia-42 – 148,5 б.п. При этом с открытием американских торгов заокеанские инвесторы стали покупать Russia-30, в результате чего снижения в выпуске были все же меньше, чем в целом по сегменту, – за день бонд потерял всего 50 б.п. В корпоративных бумагах падение цен составило 50-70 б.п. Как ни странно, на фоне общих продаж довольно стабильно выглядел сегмент частных банков, где были отмечены даже покупки, в том числе в бумагах Банка Санкт-Петербург и Банка Русский Стандарт.

/Игорь Голубев

Сегодня ждем негативной динамики вслед за итогами заседания ФРС.

FX/Денежные рынки

Рубль, на время притормозивший свое ослабление, вчера вновь продолжил сдавать позиции.

Рубль, на время притормозивший свое ослабление, вчера вновь продолжил сдавать позиции. При открытии торгов на локальном валютном рынке национальная валюта продемонстрировала непродолжительное укрепление, которое так и не удалось развить в полноценный тренд. Основная интрига вчерашнего дня была связана с итогами заседания ФРС, от которого все ждали сокращения объемов на 10 млрд долл. При этом появление в СМИ спекуляций на тему возможного более агрессивного сокращения объемов выкупа стало поводом усиления давления на валюты развивающихся рынков. Отметим, что еще одним негативным моментом стало объявление ЦБ Турции об изменении параметров кредитно-денежной политики с целью стабилизации курса турецкой лиры, что сформировало и на российский площадках ожидания относительно возможных действия со стороны ЦБ. Примечательно, что в первой половине дня рубль демонстрировал раскорреляцию с нефтяными котировками, которые отражали повышение спроса на «черное золото». Разворот направления цен на нефть во второй половине дня усилил давление на рубль. По итогам дня курс доллара составил 35,18 руб., а стоимость бивалютной корзины - 40,98 руб.

На денежном рынке ситуация выглядит относительно стабильно. Ставки по-прежнему находятся выше уровня предложения ЦБ, а уровень ликвидности – на вполне комфортном уровне. Тем не менее ЦБ может использовать сокращение объемов предложения на аукционах прямого РЕПО как инструмент стабилизации ситуации на валютном рынке, однако это может стать поводом для резкого роста спроса на ресурсы. Таким образом, не меняя ключевых параметров монетарной политики, это позволит искусственно повысить ставки денежного рынка.

/Алексей Егоров

Сегодня на фоне объявления итогов заседания ФРС локальный валютный рынок, вероятнее всего, продолжит демонстрировать волатильность. Тем не менее мы полагаем, что в ближайшее время следует рассчитывать на стабилизацию ситуации.

Облигации

Новый день – новые минимумы. ОФЗ 26207 пробила минимум прошлого года.

Все более драматичной становится ситуация на долговом рынке вслед за валютным рынком. Вчера ряд бумаг пробили минимумы 2013 года и продолжили движение вниз. Для 26207, минимум прошлого года которой находится на 99,6%, вчера последние сделки проходили на уровне 99,4%. В целом если ранее российские долговые бумаги смотрелись «тихой гаванью» на фоне бумаг других развивающихся рынков, то за январь ОФЗ стали одними из лидеров падения. Вчерашняя новость о том, что Банк Турции повысил ставки вслед за центробанками Индии и Южной Африки, нагнетает обстановку на российском рынке. В целом в случае продолжения ослабления позиций национальной валюты и незначительного замедления инфляции такая перспектива возможна и на локальном рынке. В сложившихся условиях перспектива снижения ставок по крайней мере подпадает под сомнение. Решение ФРС также не создает пока поводов для покупок на локальном рынке. Похоже, что представители американского регулятора настроены довольно серьезно. Поддержка локальному рынку, помимо активизации интервенций ЦБ, может прийти со стороны Минфина, который может начать выкуп ОФЗ с рынка на довольно привлекательных уровнях. Напомним, что такая идея озвучивалась осенью этого года. Добавим, что ряд развивающихся стран проводил такие меры. Вместе с тем, как мы писали ранее, рынок, похоже, перешел в новую реальность, где уровень в 103% по 26207 может быть довольно сложно достижимой задачей.

/Игорь Голубев

Сегодня инвесторы будут отыгрывать решение ФРС.

В фокусе

Элегантной политике потребуется тонкая настройка

По результатам январского заседания FOMC было принято решение о сокращении программы выкупа активов еще на 10 млрд. долл. до 65 млрд. долл. в месяц. С февраля 35 млрд. долл. в месяц будет направляться на покупки US Treasuries и еще 30 млрд. долл. – во вложения в ипотечные ценные бумаги (MBS). Основанием для этого решения стало видимое улучшение состояния рынка труда, которое, как говорится в стейтменте «остаётся неоднозначным, но наблюдается тенденция к улучшению». Кроме того, голосующие члены ФРС обратили внимание на ускорение темпов экономического роста в США в последние несколько кварталов.

Изменения в тексте заявления ФРС от 29 января 2014 г. в сравнении с предшествующим заявлением от 18 декабря 2013 года не выглядят значительными, что может означать, что руководство ФРС не видит явных признаков как ухудшения, так и улучшения, и поэтому придерживается выбранного курса по постепенному сокращению стимулов.

Эра Бена Шалом Бернанке на посту главы Федеральной резервной системы закончилась, начинается эра Джаннет Йеллен: с 1 февраля он передаст ей бразды правления.

Грядущие кадровые изменения в ФРС могут привести к более элегантной монетарной политике ФРС, которой потребуется тонкая настройка. Дж. Йеллен пока производит впечатление осторожного, склонного к тщательной проработке всех принимаемых решений человека. Вместе с тем Дж.Йеллен в одном из интервью в конце прошлого года дала понять, что у нее нет явных противоречий с Б.Бернанке в проводимой ФРС сверхмягкой монетарной политике. В частности, она отметила, что для дальнейшего улучшения состояния рынка труда могут потребоваться дополнительные вливания. Таким образом, ждать от нее решительных и тем более очень резких действий на ближайших 1-2 заседаниях не стоит. В то же время тонкая настройка может предполагать незначительные манипуляции с уже имеющимися входными данными. К примеру, мы допускаем, что дисбаланс в \$5 млрд между покупками US Treasuries на \$35 млрд и ипотечных бумаг - в \$30 млрд в месяц на одном из ближайших заседаний может быть нивелирован.

FOMC STATEMENTS: SIDE-BY-SIDE

JANUARY 29

Information received since the Federal Open Market Committee met in December indicates that growth in economic activity **picked up in recent quarters**. Labor market indicators were mixed but on balance showed further improvement. The unemployment rate declined but remains elevated. Household spending and business fixed investment **advanced more quickly in recent months**, while the recovery in the housing sector slowed somewhat. Fiscal policy is restraining economic growth, although the extent of restraint is diminishing. Inflation has been running below the Committee's longer-run objective, but longer-term inflation expectations have remained stable.

Consistent with its statutory mandate, the Committee seeks to foster maximum employment and price stability. The Committee expects that, with appropriate policy accommodation, **economic activity will expand at a moderate pace** and the unemployment rate will gradually decline toward levels the Committee judges consistent with its dual mandate. The Committee sees the risks to the outlook for the economy and the labor market as having become more nearly balanced. The Committee recognizes that inflation persistently below its 2 percent objective could pose risks to economic performance, and it is monitoring inflation developments carefully for evidence that inflation will move back toward its objective over the medium term.

Taking into account the extent of federal fiscal retrenchment since the inception of its current asset purchase program, the Committee continues to see the improvement in economic activity and labor market conditions over that period as consistent with growing underlying strength in the broader economy. In light of the cumulative progress toward maximum employment and the improvement in the outlook for labor market conditions, the Committee decided to make a **further measured reduction** in the pace of its asset purchases. **Beginning in February**, the Committee will add to its holdings of agency mortgage-backed securities at a pace of **\$30 billion per month** rather than \$35 billion per month, and will add to its holdings of longer-term Treasury securities at a pace of **\$25 billion per month** rather than \$40 billion per month. The Committee is maintaining its existing policy of reinvesting principal payments from its holdings of agency debt and agency mortgage-backed securities in agency mortgage-backed securities and of rolling over maturing Treasury securities at auction. The Committee's sizable and still-increasing holdings of longer-term securities should maintain downward pressure on longer-term interest rates, support mortgage markets, and help to make broader financial conditions more accommodative, which in turn should promote a stronger economic recovery and help to ensure that inflation moves back toward its objective over the medium term.

DECEMBER 18

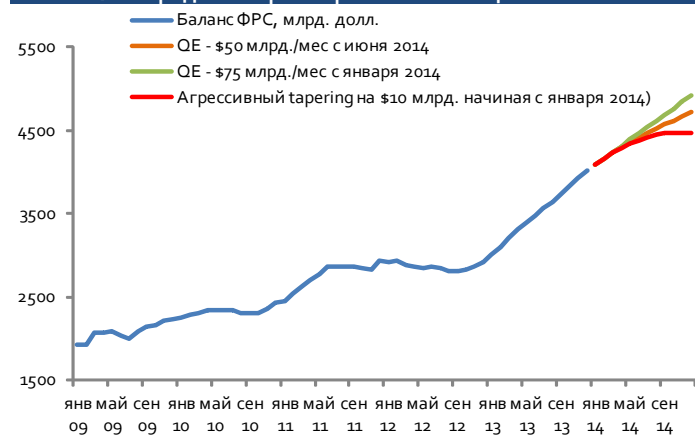
Information received since the Federal Open Market Committee met in October indicates that economic activity **is expanding at a moderate pace**. Labor market conditions have shown further improvement; the unemployment rate **has declined** but remains elevated. Household spending and business fixed investment **advanced**, while the recovery in the housing sector slowed somewhat in recent months. Fiscal policy is restraining economic growth, although the extent of restraint may be diminishing. Inflation has been running below the Committee's longer-run objective, but longer-term inflation expectations have remained stable.

Consistent with its statutory mandate, the Committee seeks to foster maximum employment and price stability. The Committee expects that, with appropriate policy accommodation, **economic growth will pick up from its recent pace** and the unemployment rate will gradually decline toward levels the Committee judges consistent with its dual mandate. The Committee sees the risks to the outlook for the economy and the labor market as having become **more** nearly balanced. The Committee recognizes that inflation persistently below its 2 percent objective could pose risks to economic performance, and it is monitoring inflation developments carefully for evidence that inflation will move back toward its objective over the medium term.

Taking into account the extent of federal fiscal retrenchment since the inception of its current asset purchase program, the Committee sees the improvement in economic activity and labor market conditions over that period as consistent with growing underlying strength in the broader economy. In light of the cumulative progress toward maximum employment and the improvement in the outlook for labor market conditions, the Committee decided to **modestly reduce** the pace of its asset purchases. **Beginning in January**, the Committee will add to its holdings of agency mortgage-backed securities at a pace of **\$35 billion per month** rather than \$40 billion per month, and will add to its holdings of longer-term Treasury securities at a pace of **\$40 billion per month** rather than \$45 billion per month. The Committee is maintaining its existing policy of reinvesting principal payments from its holdings of agency debt and agency mortgage-backed securities in agency mortgage-backed securities and of rolling over maturing Treasury securities at auction. The Committee's sizable and still-increasing holdings of longer-term securities should maintain downward pressure on longer-term interest rates, support mortgage markets, and help to make broader financial conditions more accommodative, which in turn should promote a stronger economic recovery and help to ensure that inflation, over time, is at the rate most consistent with the Committee's dual mandate.

The Committee will closely monitor incoming information on economic and financial developments in coming months and will continue its purchases of Treasury and agency mortgage-backed securities, and employ its other policy tools as appropriate, until the outlook for the labor market has improved substantially in a context of price stability. If incoming

Баланс ФРС продолжит расширяться в 1П2014



Источник: Bloomberg, PSB Research

Как видно из графика, даже при самом агрессивном варианте tapering'a баланс ФРС продолжит расширяться как минимум до лета. При этом наиболее вероятно, что на заседаниях FOMC 19 марта и 30 апреля текущая политика ФРС останется неизменной. Поэтому к концу 1П2014 баланс ФРС может увеличиться до 4,35-4,40 трлн. долл.

Олег Шагов, Илья Фролов

В фокусе

Турецкий кульбит

На экстренном заседании в ночь со вторника на среду Центробанк Турции неожиданно повысил свои основные процентные ставки с тем, чтобы **остановить падение курса турецкой лиры**. Для турецких монетарных властей принять это решение было непросто, ибо **отказ от мягкой денежно-кредитной политики**, направленной на стимулирование экономического роста означал для турецкого ЦБ **конфликт с правительством**, настаивавшим на сохранении прежнего уровня ставок.

К началу этой недели турецкая лира ослабла к доллару США примерно на 6,6% с конца прошлого года. Это сопоставимо с величиной ослабления российского рубля к доллару США на 5,7% в тот же период. **Можно сказать, что в последнее время ослабление турецкой лиры и российского рубля шло параллельным курсом**. Однако после того как турецкий ЦБ принял решение повысить свои ставки, турецкая лира, совершив кульбит, укрепилась к доллару до уровня первых дней января текущего года, но достаточно быстро нивелировала большую часть искрометного укрепления.

Сравнительная динамика курсов турецкой лиры и рубля

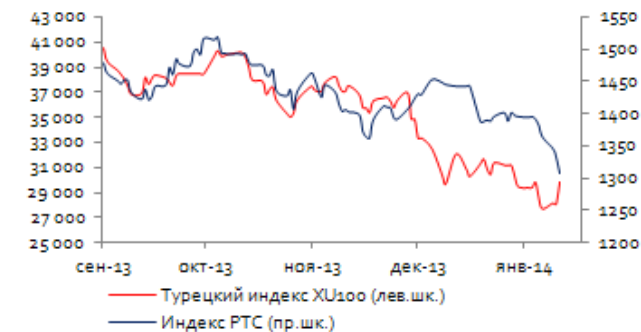


Источник: Bloomberg, PSB Research

Резкое укрепление турецкой лиры стало реакцией рынка на неожиданно масштабное повышение турецким Центробанком ставки по недельным РЕПО, которая была увеличена с 4,5% до 10%. В настоящий момент ЦБ Турции считает именно эту ставку ключевой. Кроме того, турецкий Центробанк поднял ставку overnight по кредитам с 7,75% до 12%, ставка по депозитам была увеличена с 3,5% до 8%. В совокупности **предпринятые ЦБ Турции действия стоит расценивать как ошеломительное ужесточение денежно-кредитной политики**.

Повышение Центробанком Турции основных ставок стало попыткой приостановить отток капитала из страны, который связан как с внешними, так и внутренними, усилившими его мощь причинами, имеющими прямое отношение к коррупции и бизнес-атмосфере в стране. Отметим, что в конце прошлого года в Турции разгорелся коррупционный скандал, были задержаны десятки человек, в том числе, сыновья министров турецкого правительства, влиятельных банкиров и крупных бизнесменов, которые были обвинены в нарушениях законодательства, мошенничестве и отмывании денег. Вице-премьер турецкого правительства Бюлент Ариндж заявил, что **вызванная коррупционным скандалом политическая нестабильность в Турции нанесла экономике страны ущерб в размере \$100 млрд**. В этом контексте фондовый рынок Турции в последние месяцы снижался, ускорив свое падение именно в декабре.

Сравнительная динамика фондовых индексов Турции и РФ



Источник: Bloomberg, PSB Research

В январе на Всемирном экономическом форуме в Давосе глава МВФ Кристин Лагард предупредила о том, что **экономические шоки в современном мире не имеют границ**. Очевидно, что развивающимся странам сейчас угрожает отток капитала, который будет усиливаться по мере повышения его востребованности у конкурентов. И мы видим, что некоторые из стран уже вступили в борьбу за "утекающий частный капитал" через повышение ключевых ставок, предлагая инвесторам повышенную премию за риск. Другим развивающимся странам, ещё только предстоит сделать выбор, вступать ли в такую борьбу за капитал или примириться с его оттоком. Помимо турецкого ЦБ, в последние дни уже повысили свои ключевые ставки ЦБ Индии и ЮАР. Повышение процентных ставок ЦБ Турции также позитивно отразилось и на доходностях внешних заимствований. Так, десятилетняя бумага снизилась с 10,74% до 10,09%. Тем не менее мы полагаем, что причиной этого могло стать не усиление доверия глобальных инвесторов, а желание локальных участников перейти в более надежный инструмент.

Олег Шаров

Корпоративные события

ЕАБР (A1/BBB/-): вторичное размещение.

ЕАБР до 4 февраля 2014 года в рамках вторичного размещения открыл книгу заявок по облигациям серии 01. Объем к размещению – до 5 млрд руб. Дата вторичного размещения – 5 февраля, то есть в дату оферты. Следующая оферта по выпуску установлена через три года. Погашение займа – через 5 лет. Цена размещения - не менее 100%. Ставка купона – 8%.

Отметим, что текущая конъюнктура не располагает к формированию активного спроса даже на бумаги с инвестиционным рейтингом. Кроме того, вчера агентство S&P пересмотрело прогноз по рейтингу Банка на «Негативный», что может также оказать давление. При этом на рынке присутствуют более интересные альтернативы среди выпусков ВЭБа и ВТБ. Напомним, что на днях разместился ВЭБ-Лизинг под ставку 8,65% с офертой через 5 лет. На наш взгляд, бумаги ЕАБР разойдутся среди ограниченного круга инвесторов.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

ТГК-2 гасит долги, стараясь избежать банкротства.

ТГК-2 в январе 2014 года вернуло ООО "Газпром межрегионгаз Ярославль" 1,62 млрд руб. долга за поставленный в 2013 году природный газ. Также в декабре компания вернула другой дочерней структуре Газпрома (ярославской) 1,1 млрд руб. задолженности.

ТГК-2 пытается разобраться со своими долгами перед Газпромом, стараясь по возможности гасить задолженности перед «дочками», в надежде все же реструктуризировать свой облигационный заем (теперь уже 3 марта). Однако крупнейшие держатели по-прежнему хотят получить деньги сейчас, отказываясь от предлагаемой схемы рефинансирования.

[Полный комментарий к событию смотрите в нашем кредитном обзоре.](#)

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

Блок «Финансовые рынки»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.8

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

http://www.psbank.ru

http://www.psbinvest.ru

PSB RESEARCH

Николай Кашеев Директор департамента	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739
Роман Османов Главный аналитик по глобальным рынкам	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748
Вадим Паламарчук	PalamarchukVA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ

Владимир Гусев	GusevVP@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783
-----------------------	-------------------	----------------------------------

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-9068
Анатолий Павленко	APavlenko@psbank.ru	+7 (495) 705-9069
Андрей Воложев	Volozhev@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-9096
Денис Семеновых	SemenovychDD@psbank.ru	+7 (495) 705-9757
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Сурпин Александр	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
Виктория Давитиашвили	davitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.