

Поздравляем с Новым годом!

Уважаемые дамы и господа!

Инвестиционный департамент
Промсвязьбанка поздравляет вас
с наступающим
Новым годом и Рождеством!



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

В ожидании 2012 года...

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	16 дек	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	1,85	2,40	1,72	3,74	1,72
Rus'30, %	4,78	5,47	4,11	5,47	4,02
ОФЗ'26203, %	8,05	8,76	7,59	8,76	7,11
Libor \$ 3М, %	0,56	0,56	0,35	0,56	0,25
Euribor 3М, %	1,42	1,59	1,42	1,62	1,00
MosPrime 3М, %	7,11	7,11	5,62	7,11	3,75
EUR/USD	1,301	1,419	1,298	1,483	1,291
USD/RUR	32,02	32,72	29,81	32,72	27,28

Мировые рынки

Несмотря на то, что на 2011 г. возлагались большие надежды на преодоление последствий кризиса 2008 г., инвесторы встречают новый год в весьма пессимистичном настроении. [См. стр. 2](#)

Вероятные сценарии 2012 г.

Уходящий год дал четко понять, что развитые экономики больше не в состоянии тянуть на себе долговое бремя. В результате развитые страны столкнулись с серьезными проблемами - сокращение дефицита бюджета и долговой нагрузки практически невозможно реализовать без ущерба для экономического роста. [См. стр. 3](#)

Денежный рынок и ОФЗ

Если в 2010 - начале 2011 г. ключевой проблемой для РФ была инфляция, то теперь фокус инвесторов сместился в сторону ликвидности. ЦБ по итогам 2011 г. выполнил цель по инфляции, однако в решении проблемы дефицита ликвидности действует очень осторожно. [См. стр. 4](#)

Корпоративные рублевые облигации

Основной сегмент рынка, состоящий из облигаций I-II эшелонов, размещенных на горячем рынке первой половины т.г., выглядит неинтересно. Мы рекомендуем постепенно «обменивать» старые выпуски на «новые» без увеличения дюрации портфеля. Не рекомендуем покупку новых выпусков с длиной более 2,5-3 лет; спекулятивную позицию по длинным бондами имеет смысл открывать лишь по ликвидным выпускам ОФЗ. [См. стр. 5](#)

В уходящем году...

Несмотря на то, что на 2011 г. возлагались большие надежды на преодоление последствий кризиса 2008 г., инвесторы встречают новый год в весьма пессимистичном настроении.

О глобальных причинах кризиса было уже сказано достаточно много. Подводя итог, отметим, что в уходящем году кризис проявил себя в новой фазе, перейдя на суверенный уровень. В 2008-2009 гг. структурные проблемы мировой экономики (и развитых стран, в частности) не были решены – правительства крупнейших государств лишь «загородили» данные проблемы стеной ликвидности, которая, впрочем, практически не дошла до реального сектора. Частично взяв на себя обязательства корпораций и стимулируя потребление, США и Европа сами оказались перед задачей сокращения суверенного долга, которая, вероятно, и будет решаться в 2012 г.

Вопрос остается в методах решения: будет ли это затяжная стагнация при слабом экономическом росте и дальнейший уход от сути проблем или нас ждет «шоковый» сценарий со списанием или обесценением суверенных долгов...

Европейский долговой кризис

Темой №1 последние полгода остается Европа. Первое обострение долговых проблем Евросоюза произошло еще в мае 2010 г., почти через год – летом 2011 г. инвесторов вновь стала охватывать паника из-за отсутствия оперативных и скоординированных действий регуляторов. За год кризис в ЕС лишь углубился, начав поражать системообразующие страны валютного союза: Испанию, Италию, Францию. Лишь после того, как «безрисковый» статус бондов Германии оказался под сомнением, европейские власти начали действовать более решительно.

Вместе с тем снижение стоимости долларовых свопов для ЕЦБ и призывы Германии и Франции к усилению консолидации еврозоны не сильно отразились на стоимости еврооблигаций крупнейших европейских банков. Пока проблемные активы с балансов банков никуда не делись, и потребности в рекапитализации стоят все столь же остро.



При этом уровень доверия инвесторов к европейским банкам наглядно демонстрирует курс их акций - капитализация банков в некоторые моменты времени составляла менее половины их собственного капитала. Это говорит о том, что у инвесторов отсутствует понимание относительно качества активов банков и возможных потерь, понесенных из-за списания суверенных долгов.

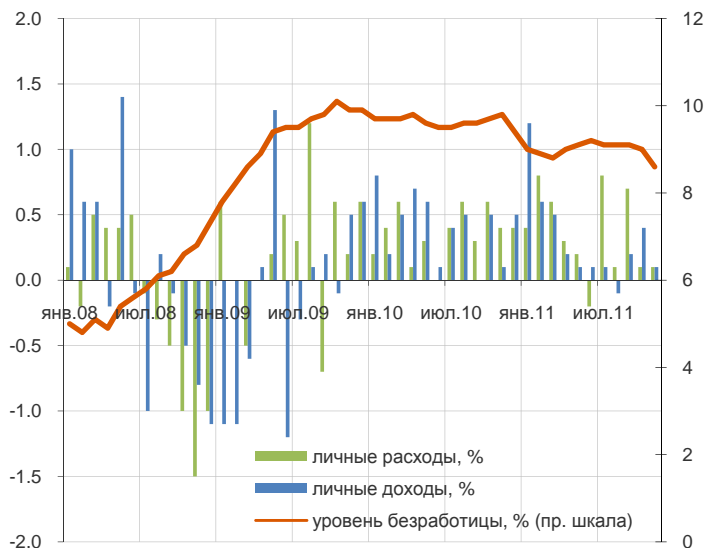
США

Из США, напротив, последние месяцы поступает достаточно оптимистичная статистика – ВВП и розничные продажи по сравнению с депрессивной Европой демонстрируют весьма неплохой рост.

Однако в долгосрочной перспективе этому зарождающемуся экономическому росту опереться не на что – безработица все еще слишком высока, а ее снижение пока идет крайне медленно. Это не позволяет наращивать высокими темпами расходы потребителей, от которых зависит экономика Штатов.

Кроме того США, как и Европе, предстоит сокращение госрасходов, что будет сдерживать потребительскую активность. В дополнение противостояние демократов и республиканцев ведет к потере гибкости американской экономики и тормозит необходимые реформы в стране.

В свою очередь, США также необходимы решительные меры по сокращению госдолга и дефицита бюджета – в 2011 г. страна уже лишилась наивысшего кредитного рейтинга.



Индикатор	23 дек	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.28	0.31	0.22	0.85	0.16
UST'5 Ytm, %	0.98	1.20	0.80	2.40	0.78
UST'10 Ytm, %	2.03	2.40	1.76	3.74	1.72
UST'30 Ytm, %	3.06	3.46	2.73	4.77	2.73
Rus'30 Ytm, %	4.64	5.47	4.11	5.47	4.02
спрэд к UST'10	261.80	365.20	185.30	365.20	103.80

Уходящий год дал четко понять, что развитые экономики больше не в состоянии тянуть на себе долговое бремя. Кризис обнажил структурные проблемы развитых экономик, которые стимулировали экономический рост и поддерживали высокий уровень жизни за счет повышения кредитного плеча на всех уровнях (суверенном, корпоративном и частном).

В результате развитые страны столкнулись с серьезными проблемами - сокращение дефицита бюджета и долговой нагрузки практически невозможно реализовать без ущерба для экономического роста. Иными словами, сокращение долга и дефицита бюджета через сокращение госрасходов неминуемо ведет к падению потребительского спроса и торможению экономик, что вновь выводит индикаторы долга по отношению к ВВП на высокие уровни.

В центре данного цикла стоит банковская система, как проводник капитала между государством и реальным сектором экономики, риски которой увеличиваются в разы при запуске механизма тотальной бюджетной экономии.

Долгосрочный сценарий

В результате разубить этот «Гордиев» узел, резко снизить госрасходы и/или списав долги, без негативного эффекта для экономики и банковской системы невозможно. Таким образом, в частности, Европе грозит стагнация и, вероятно, длинный этап выхода из нее.

Мы ожидаем, что взятый курс на консолидацию Европейского союза будет продолжен, что должно повысить управляемость еврозоны. При этом исключение ряда стран из ЕС по эффекту будет сравнимо с шоковым сценарием и очередным параличом банковской системы – в текущем контексте это будет наименее желаемым шагом для Германии и Франции.



Среднесрочный сценарий

Пока ключевая цель европейских регуляторов сводится к поддержке рынка МБК и доверия к банкам. В результате ЕЦБ будет продолжать подпитывать ликвидностью банковскую систему ЕС. Предоставление 3-летних кредитов европейским банкам при неограниченном лимите должно несколько снять напряженность относительно рефинансирования долгов финансовым сектором в следующем году.

При этом данный источник дешевых денег (1% годовых) вполне снова может обострить инфляционные риски и привести к стагфляции в перспективе нескольких лет.

Краткосрочный сценарий

В краткосрочной перспективе мы ожидаем сохранения умеренно позитивной динамики на рынках до тех пор, пока позитивный эффект от уже принятых мер вновь не рассеется, как это было после греческого кризиса в 2010 г.

Как мы уже отметили, мировые Центробанки продолжают идти уже проверенным путем, наводняя рынки ликвидностью. В то же время спрос реального сектора экономики на кредитные ресурсы по-прежнему остается невысоким, в результате чего объектом инвестирования снова станут сырьевые рынки и отчасти фондовые.

В результате, на наш взгляд, волатильность на рынках в следующем году будет сохраняться на высоком уровне - невозможно за один год решить структурные проблемы, копившиеся десятилетиями.

Долгосрочный сценарий

- Длительный период стагнации на фоне замедления мировой экономики из-за борьбы с бюджетными дефицитами развитых стран: разубить «Гордиев узел» без шока на рынках практически невозможно.

Среднесрочный сценарий

- Рынки поддерживаются «неторопливыми» действиями ЕС, МВФ и ЕЦБ: цель - удержать МБК и не дать рухнуть банковской системе Европы.
- Возможное обострение стагфляционных рисков на фоне действий мировых ЦБ.

Краткосрочный сценарий

- Ожидаем умеренного позитива на рынках в начале 2012 г.
- Центробанки продолжают наводнять рынки ликвидностью (активизация ЕЦБ, продолжение программы Твист ФРС, ослабление политики ЦБ КНР).
- ЕС может получить поддержку со стороны BRIC, в т.ч. через МВФ и EFSF.

Ситуация на денежном рынке

Если в 2010 - начале 2011 г. ключевой проблемой для РФ была инфляция, то теперь фокус инвесторов сместился в сторону ликвидности. ЦБ по итогам 2011 г. выполнил цель по инфляции, однако в решении проблемы дефицита ликвидности действует очень осторожно. На наш взгляд, это связано с инфляционными рисками в 2012 г. – эффект от снижения цен на продукты питания исчерпан, а давление на рубль из-за внешней и внутренней нестабильности сохраняется.

Особенно остро дефицит ликвидности стал чувствоваться к концу года при снижающемся предложении денег от ЦБ и Минфина. На текущий момент отрицательная ликвидная позиция банков РФ составляет около 0,7-0,8 трлн. руб. при задолженности банков по РЕПО ЦБ около 855 млрд. руб., 335 млрд. руб. – по обеспеченным кредитам ЦБ и еще 650 млрд. руб. по депозитам Минфина. В 2008 г., безусловно, ситуация была еще более тяжелая, когда беззалоговые кредиты ЦБ обеспечивали еще около 2 трлн. руб. ликвидности.

В этой ситуации ЦБ на последних заседаниях решил лишь на расширение ломбардного списка, что кардинально на ситуацию с ликвидностью повлиять не может, а также на снижение ставки фиксированного РЕПО на 25 б.п. – до 6,25%, когда аукционные ставки начали зашкаливать выше 6% годовых. Это должно несколько снизить волатильность на денежном рынке, однако проблему ликвидности также полностью не решает.

Другая насущная проблема ЦБ РФ – отток капитала – вынудила регулятора вновь пойти на повышение депозитной ставки до 4% годовых, сократив спрэд к аукционной ставке РЕПО до 125 б.п. Ожидаем, что в 2012 г. ЦБ снова будет вынужден повысить депозитную ставку 1-2 раза на фоне внешних рисков, при том что снижение аукционной ставки РЕПО выглядит не столь очевидным событием.

Сейчас, в декабре, долговой рынок ждет бюджетных денег: ожидаем, что рост бюджетных расходов бла-

гоприятно скажется на ликвидной позиции банков уже только в январе-феврале, после чего банкам вновь придется работать в режиме оттока ликвидности из системы.

Облигации федерального займа

На текущий момент кривая ОФЗ находится между экстремумами 2011 г. (ближе к верхней границе). При этом за 2011 г. рост доходностей ОФЗ в длинном конце составил в среднем 50 б.п. на фоне снижения глобального аппетита к риску и оттока средств с рынков развивающихся стран.

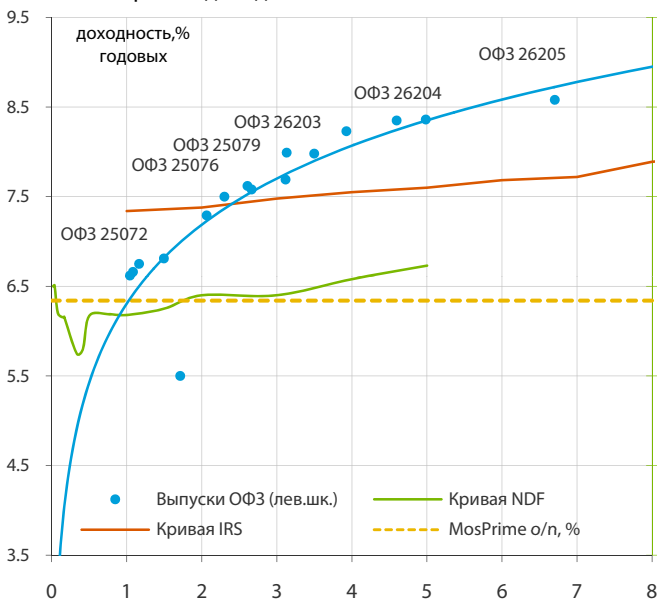
Росту котировок ОФЗ также препятствует сложившаяся непростая ситуация на рынке МБК, которая выражается в повышенных ставках IRS и общем увеличении стоимости фондирования. Так, короткие выпуски ОФЗ лежат даже ниже кривой процентных свопов, а спрэд к ставке РЕПО ЦБ сузился за последний месяц почти на 100 б.п. (см. график на стр. 6).

В результате при прочих равных условиях приход на рынок бюджетной ликвидности в конце года может краткосрочно подстегнуть снижение кривой госбумаг на 30-40 б.п. в январе-феврале 2012 г.

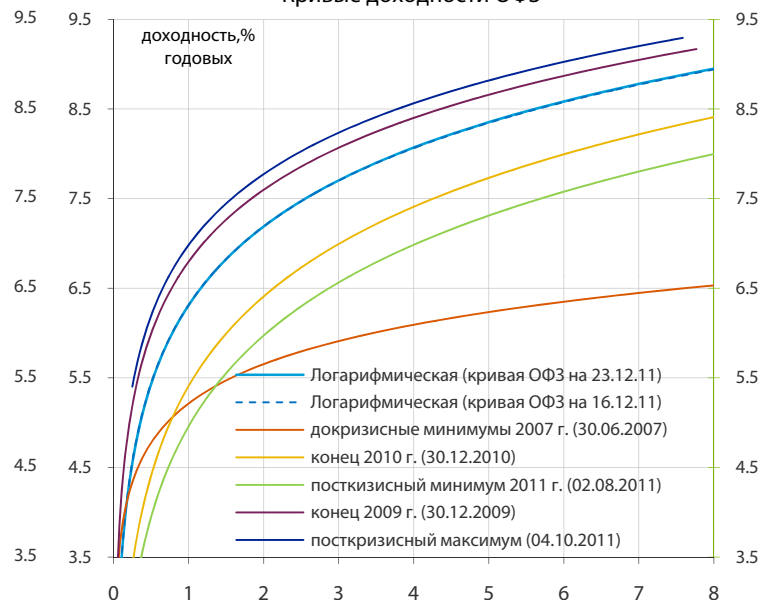
Много надежд на рынке связано с расширением базы инвесторов на рынке госбумаг. В середине следующего года, как известно, торги ОФЗ перейдут на единую площадку с остальными бумагами, также будет открыт доступ иностранных инвесторов на рынок ОФЗ. Безусловно, это будут крайне позитивные события для развития рынка, однако не стоит их переоценивать.

Сейчас спрэд ОФЗ 26204-Russia-18R составляет 90 б.п. Ожидаем, что с приходом новых инвесторов волатильность рынка вырастет, а данный спрэд заметно сузится, однако около 80% данного движения может прийти на рост доходностей рублевого евробонда. Также многое будет зависеть от конъюнктуры рынков и аппетита к риску во II п/г 2012 г. – мы достаточно сдержанно оцениваем перспективы глобальных рынков, не исключая новой волны снижения.

Кривые доходности ОФЗ, NDF и IRS на 23.12.11



Кривые доходности ОФЗ



Корпоративные облигации и облигации РИМОВ

Корпоративный сегмент рынка облигаций также ощутил на себе негативное влияние обострения долгового кризиса в Европе. Отметим, что в июне спрэд доходностей облигаций к ставке РЕПО ЦБ сузился до минимумов 2007 г. и 2008 г., что является сигналом к исчерпанию роста. Вместе с тем предугадать сам момент коррекции достаточно сложно – теоретически в равновесном состоянии рынок может находиться весьма долго. В результате августовская коррекция застала врасплох крупнейших игроков рынка – спрос на длинные бумаги, которые активно размещались весной-летом т.г., резко исчез, а ликвидность рынка упала – объемы рыночных сделок были минимальны.

В октябре начались осторожные размещения на первичном рынке – в непростых условиях эмитентам приходится предлагать существенные премии по доходности. В результате в корпоративном сегменте сформировались два «субрынка»: из «старых» и «новых» выпусков. Старые выпуски банки используют для привлечения ликвидности в ЦБ и готовы продавать их лишь по завышенным ценам при узких спредах к кривой ОФЗ. При этом новые, недавно размещенные бумаги показывают реальные рыночные премии к ОФЗ, которые отражают текущую конъюнктуру.

В результате основной сегмент рынка, состоящий из облигаций I-II эшелонов, размещенных на горячем рынке первой половины т.г., выглядит неинтересно. Мы рекомендуем постепенно «обменивать» старые выпуски на «новые» без увеличения дюрации портфеля. Не рекомендуем покупку новых выпусков с длиной более 2,5-3 лет; спекулятивную позицию по длинным бондами имеет смысл открывать лишь по ликвидным выпускам ОФЗ.

В частности, рекомендуем покупать ломбардный выпуск Газпром-Капитал, 1, который торгуется по номиналу при спреде к ОФЗ в размере 120 б.п. Крайне интересно выглядит новый годовой выпуск ВТБ, за-

крывший на прошлой неделе книгу заявок по верхней границе со спрэдом к кривой госбумаг 220 б.п. Привлекательно выглядит выпуск НЛМК, БО-02 и 03, торгуясь с премией к кривой ОФЗ на уровне 190 б.п. при 1,5-летней оферте.

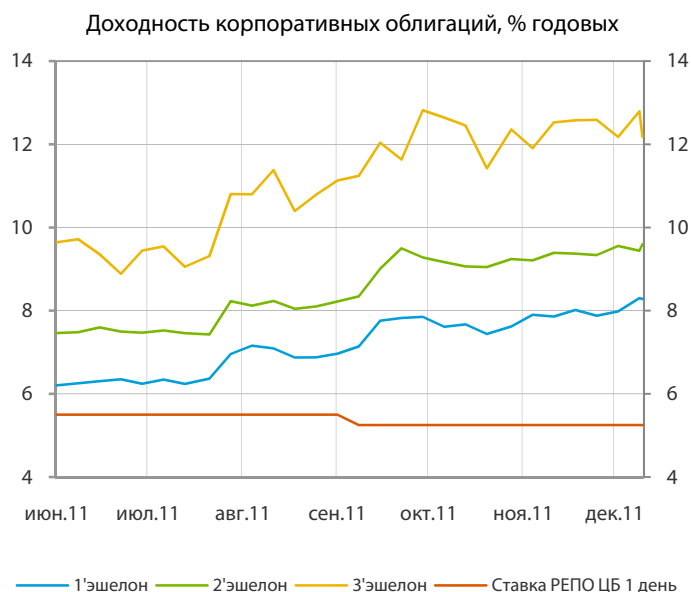
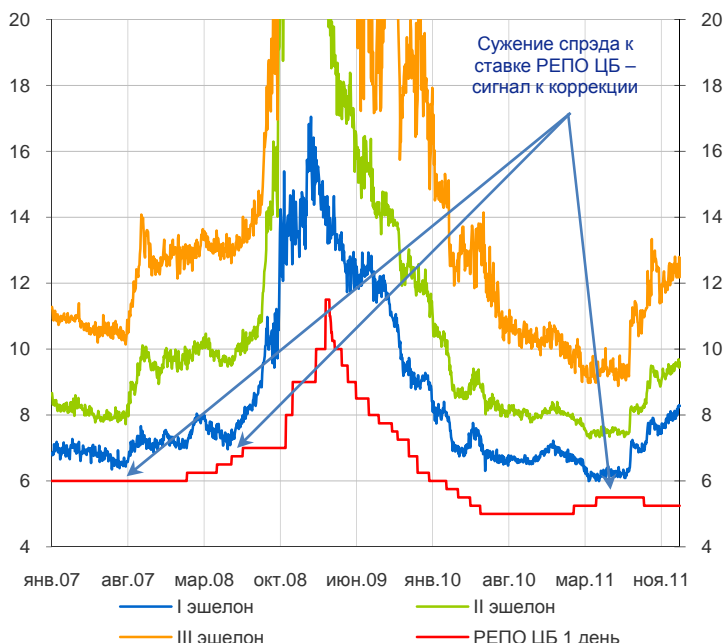
Рекомендуем обратить внимание на сектор субфедеральных облигаций. После длительного периода забвения вдохнули жизнь в рынок действия Минфина по сокращению бюджетных кредитов регионам, которые теперь вынуждены кредитоваться в банках или выходить на рынок облигаций.

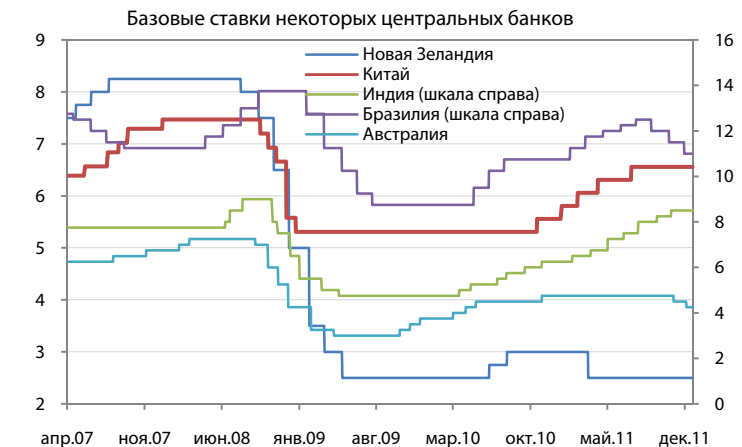
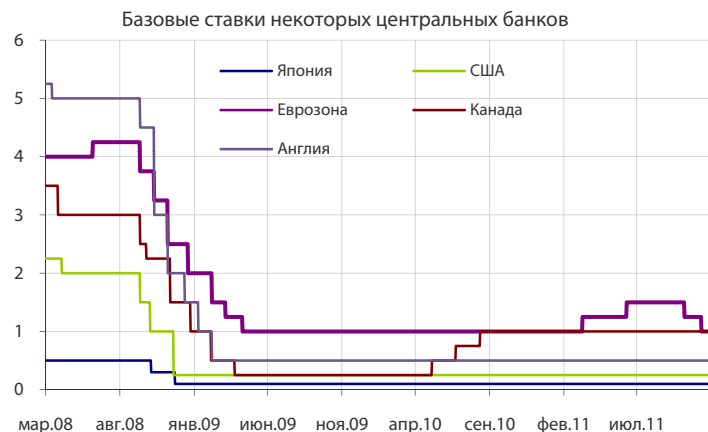
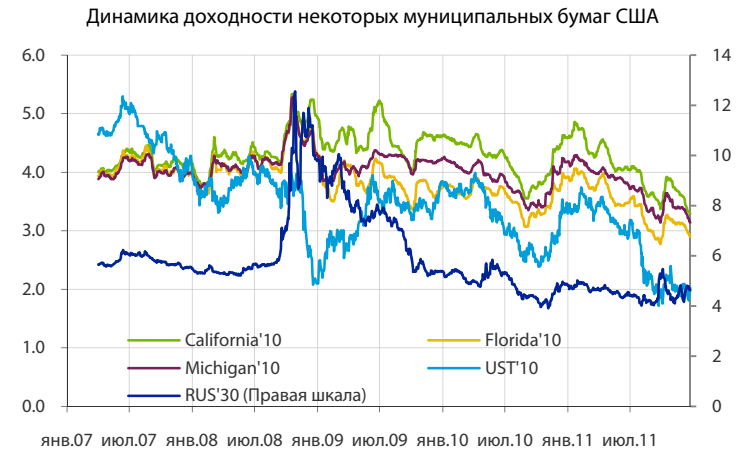
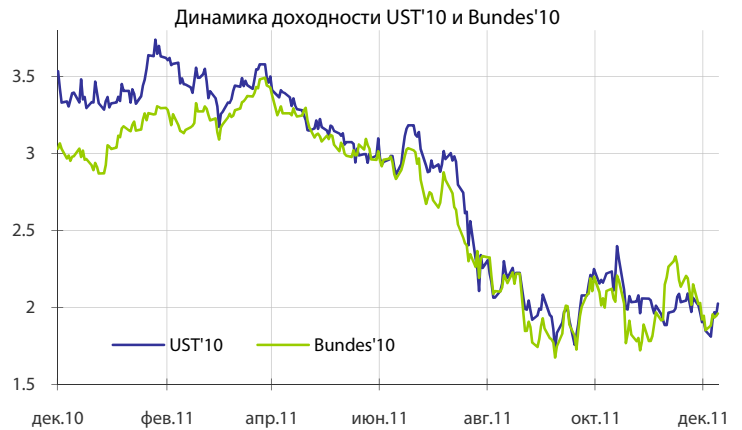
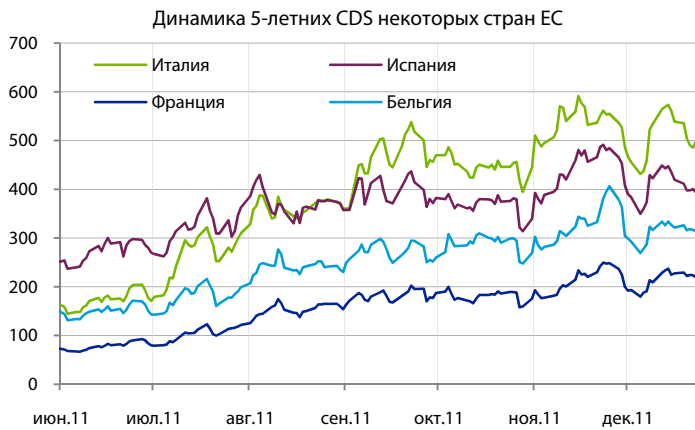
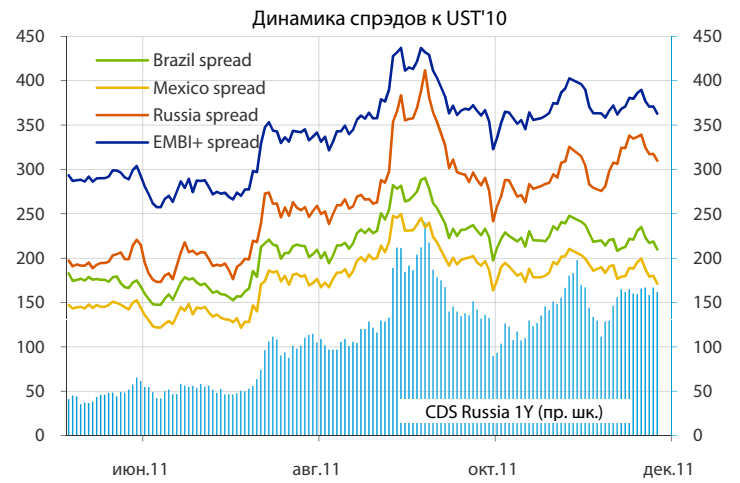
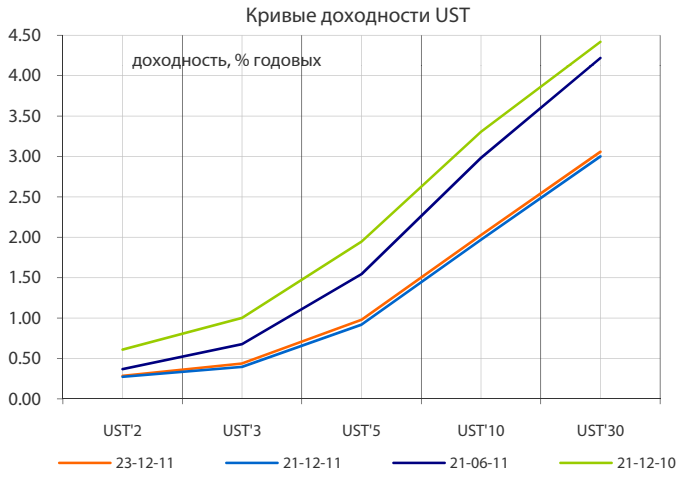
В первую очередь здесь также интересны новые выпуски регионов, которые предлагают хорошие премии. При этом, несмотря на существенную дифференциацию в рейтингах регионов, риск дефолта, на наш взгляд, близок к риску по России, в результате чего покупка облигаций со спрэдом к ОФЗ от 150-200 б.п. выглядит привлекательно. Рекомендуем в первую очередь накапливать новые выпуски Красноярского края, Карелии, Вологодской и Костромской области.

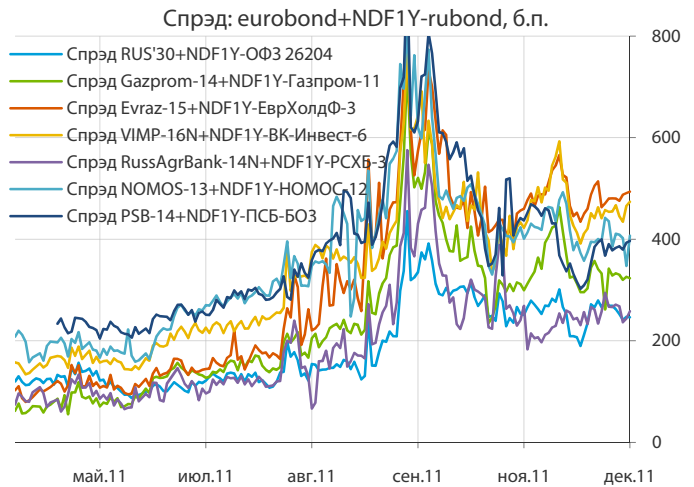
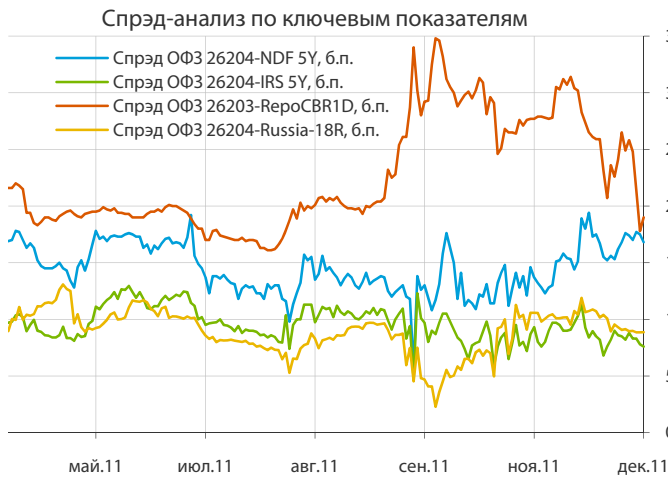
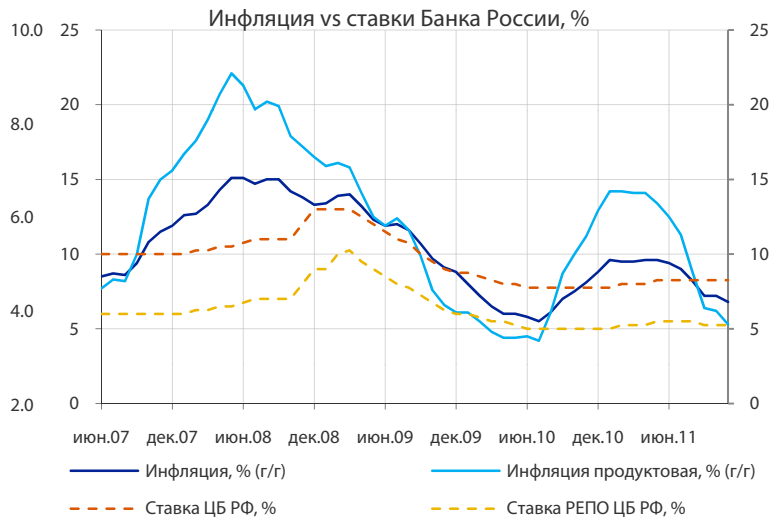
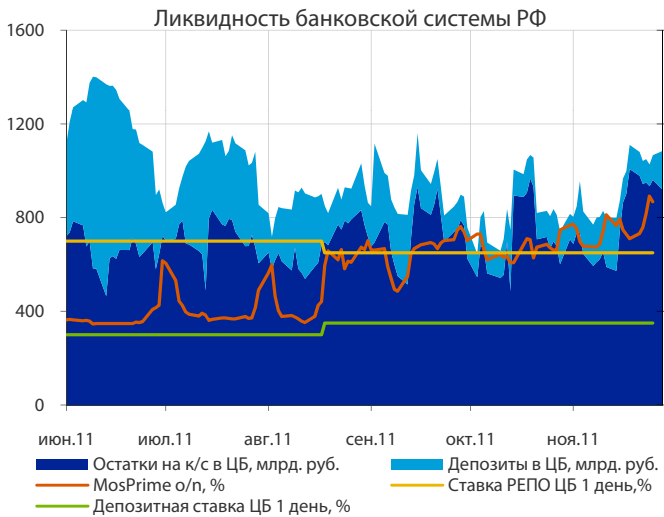
Что касается III эшелона, то при новой волне роста кредитных рисков на фоне глобальной нестабильности, текущие доходности на уровне 11-12% годовых выглядят очень скромно по сравнению с щедрыми премиями в бумагах I-II эшелона, где кредитный риск на порядок ниже.

В результате имеет смысл покупать лишь качественный III эшелон, граничащий со II эшелоном, при данном уровне доходности. В частности, интересно выглядят бумаги Русал Братск, 7.

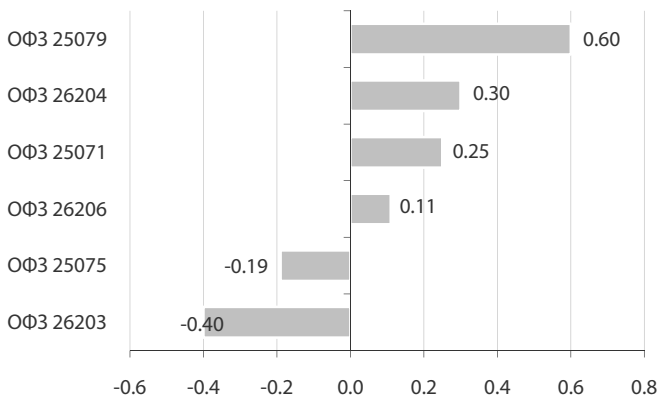
Принципиально противоположная рекомендация – покупка высокодоходных и высокорискованных бондов в инвестиционный портфель при удержании до погашения. Здесь у каждой бумаги своя «кредитная история», и перед покупкой необходим глубокий анализ эмитента. Рекомендуем обратить внимание на облигации Аптек, ТКС Банка, Беларуси, Стройтрансгаза.



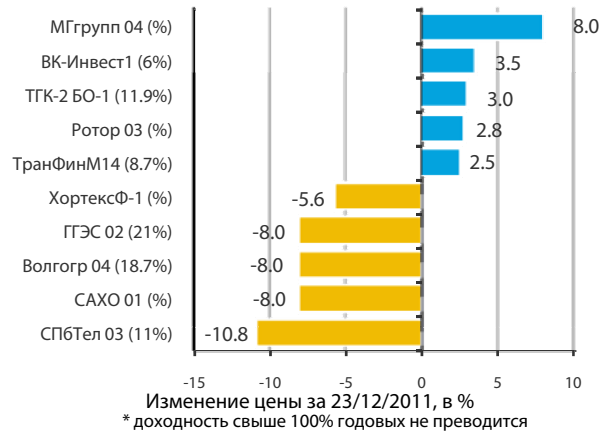




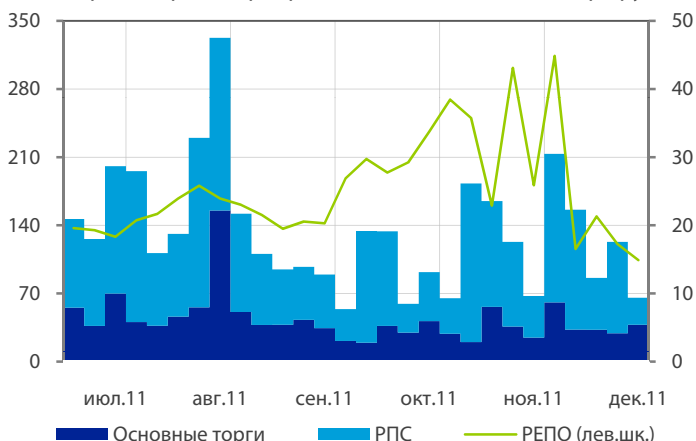
Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 23.12.11



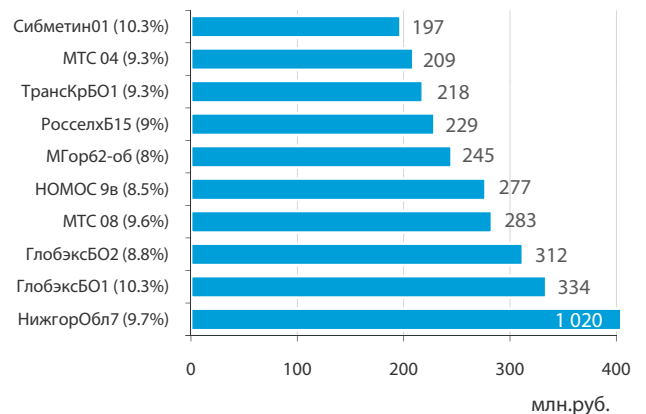
Лидеры и аутсайдеры 23/12/2011 (дох-сть по Close*)



Обороты торгов корпоративными облигациями, млрд.руб



Лидеры оборота за 23/12/2011 (дох-сть по Close)



Выплаты купонов

26 декабря 2011 г.	1 473.14	млн. руб.
□ Администрация города Томска, 34003	21.20	млн. руб.
□ Воронежская область, 34001	40.39	млн. руб.
□ Кузбассэнерго-Финанс, 01	401.40	млн. руб.
□ НИА ВТБ 001, 1А	30.87	млн. руб.
□ Национальный капитал, БО-03	20.45	млн. руб.
□ Национальный капитал, БО-04	20.45	млн. руб.
□ ООО ИНК, 01	124.92	млн. руб.
□ РЖД, 15	785.40	млн. руб.
□ Томская область, 34030	28.07	млн. руб.

27 декабря 2011 г.	2 648.53	млн. руб.
□ АЛРОСА, 20	66.93	млн. руб.
□ АЛРОСА, 22	164.56	млн. руб.
□ Газпром, 11	342.80	млн. руб.
□ Газпром, 13	654.20	млн. руб.
□ Группа ЛСР (ОАО), БО-01	78.54	млн. руб.
□ КБ Центр-инвест, 02	138.36	млн. руб.
□ КПМ ФИНАНС, 01	61.08	млн. руб.
□ Москва, 45	601.65	млн. руб.
□ НОВАТЭК, БО-01	374.00	млн. руб.
□ Севкабель-Финанс, 03	39.27	млн. руб.
□ Уфа, 25006	33.66	млн. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-01	46.74	млн. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-02	46.74	млн. руб.

28 декабря 2011 г.	4 237.06	млн. руб.
□ АГроСоюз, 2	63.57	млн. руб.
□ Буровая компания Евразия, 01	209.40	млн. руб.
□ Золото Селигдара, 04	123.41	млн. руб.
□ КБ Кедр, БО-01	69.57	млн. руб.
□ Калужская область, 34004	14.97	млн. руб.
□ Обувьрус, 01	42.76	млн. руб.
□ РОСНАНО, 01	355.04	млн. руб.
□ РОСНАНО, 02	443.80	млн. руб.
□ РОСНАНО, 03	665.70	млн. руб.
□ Россия, 25065	1 376.32	млн. руб.
□ Россия, 36002(ГСО-ППС)	575.85	млн. руб.
□ ТК Финанс, БО-01	26.18	млн. руб.
□ ТК Финанс, БО-02	26.18	млн. руб.
□ ЭнеЛ ОГК-5, БО-18	177.00	млн. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-04	33.66	млн. руб.
□ ЮТэйр-Финанс, БО-05	33.66	млн. руб.

Погашения и оферты

26 декабря 2011 г.	3.20	млрд. руб.
□ Томская область, 34030	Погашение	3.20 млрд. руб.

27 декабря 2011 г.	3.60	млрд. руб.
□ Гражданские самолеты Сухого, Б	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Стальфонд-Недвижимость, 01	Оферта	0.60 млрд. руб.

29 декабря 2011 г.	1.50	млрд. руб.
□ АиФ – МедиаПресса - финанс, 02	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Прямые инвестиции-Финанс, 01	Оферта	0.50 млрд. руб.

30 декабря 2011 г.	6.23	млрд. руб.
□ Ай-ТЕКО, 02	Оферта	0.63 млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 01	Оферта	1.10 млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 03	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ ООО ИНК, 01	Оферта	3.00 млрд. руб.

31 декабря 2011 г.	0.02	млрд. руб.
□ Ростелеком, В-01	Погашение	0.01 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-02	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, В-03	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-20	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-21	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-22	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-23	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-24	Погашение	0.00 млрд. руб.
□ Ростелеком, У-25	Погашение	0.00 млрд. руб.

10 января 2012 г.	1.10	млрд. руб.
□ Еврофинансы-Недвижимость, 02	Оферта	1.10 млрд. руб.

11 января 2012 г.	2.50	млрд. руб.
□ АТЭК, 01	Оферта	2.50 млрд. руб.

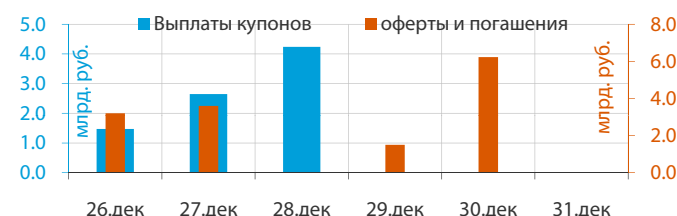
12 января 2012 г.	0.40	млрд. руб.
□ Наука-Связь (ООО), 01	Оферта	0.40 млрд. руб.

18 января 2012 г.	45.00	млрд. руб.
□ Россия, 25064	Погашение	45.00 млрд. руб.

19 января 2012 г.	5.00	млрд. руб.
□ ЛК УРАЛСИБ, 04	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ ЛК УРАЛСИБ, 05	Погашение	3.00 млрд. руб.

Планируемые выпуски облигаций

27 декабря 2011 г.	2.93	млрд. руб.
□ Ипотечный агент Возрождение 1	2.93	млрд. руб.
29 декабря 2011 г.	5.00	млрд. руб.
□ ФК Открытие, 02	5.00	млрд. руб.



Monday 26 декабря 2011 г.

- Еврозона: Выходной день
- США: Выходной день

Tuesday 27 декабря 2011 г.

- 03:50 Япония: Протоколы Банка Японии
- 18:00 США: Индекс цен на жильё CaseShiller Прогноз: -3.2% г/г
- 19:00 США: Индекс доверия потребителей Прогноз: 58
- 19:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Ричмонда

Wednesday 28 декабря 2011 г.

- 03:30 Япония: Индекс потребительских цен Прогноз: -0.2 % г/г
- 03:30 Япония: Уровень безработицы Прогноз: 4.5 %
- 03:50 Япония: Промышленное производство Прогноз: -0.8 % м/м
- 03:50 Япония: Розничные продажи Прогноз: 0.1 % г/г
- 16:00 США: Индексы ипотечного кредитования
- 16:45 США: Индекс розничных продаж по расчету ICSC
- 17:55 США: Индекс розничных продаж по расчету Redbook

Thursday 29 декабря 2011 г.

- 13:00 Еврозона: Денежная масса М3 Прогноз: 2.5 %
- 17:30 США: Заявки на пособие по безработице
- 19:00 США: Индексы деловой активности ФРБ Чикаго
- 19:00 США: Незавершенные продажи на рынке жилья

Friday 30 декабря 2011 г.

- Германия: Розничные продажи
- 19:00 США: Индекс цен на жильё

Инвестиционный департамент

тел.: +7 (495) 733-96-29; 8 800 700-9-777

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 e-mail: ib@psbank.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент-Директор департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-01
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Треjder	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Треjder	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Треjder		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Треjder		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями		Прямой: +7 (495) 228-39-21 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru
Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20 (доб. 70-47-33), e-mail: ib@psbank.ru