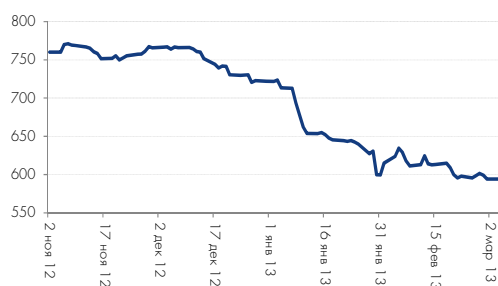


Пульс рынка

- ▶ **Американская макростатистика продолжает "бить" ожидания.** Значение индекса ISM, отражающего состояние непроизводственных отраслей экономики, в феврале оказалось на уровне 56 (против консенсуса 55). Порадовали инвесторов и данные по еврозоне: объем розничных продаж в январе вырос на 1,2% м./м. (ожидания были на уровне 0,3% м./м.), что является максимальным значением за последние три года. Позитивная макростатистика вместе с верой в продолжение QE поддержали спрос на рискованные активы, при этом индексы акций (Dow Jones) обновили свои исторические максимумы, а доходность 10-летних UST поднялась на 3 б.п. до YTM 1,90%. Повышение доходностей базовых активов не позволило суверенным облигациям РФ вырасти в цене. Сегодня интерес представляют публикация Бежевой книги, а также уточненные данные по ВВП еврозоны за 4 кв. (консенсус предполагает снижение на 0,6% кв./кв.).
- ▶ **Внешний фон и премия поддержат спрос на 10-летние ОФЗ.** На сегодняшнем аукционе Минфин предложит 10-летние ОФЗ 26211 в объеме 25 млрд руб. с ориентиром YTM 6,90-6,95%, который предполагает премию к рынку в размере 3 б.п. по верхней границе (последние сделки вчера проходили на уровне YTM 6,92%). Благодаря наблюдавшемуся вчера укреплению курса рубля (корзина подешевела на 10 копеек) длинные выпуски ОФЗ вчера приостановили ценовое снижение, хотя на коротком конце кривой по-прежнему доминируют продавцы. Учитывая невысокий объем в обращении ОФЗ 26211 (~35,5 млрд руб.), мы не ожидаем высокого спроса на аукционе. Улучшение настроений на внешнем рынке может привести к появлению спекулятивного интереса по верхней границе ориентира в рамках быстрой реализации "пойманной" на "первичке" премии (дисконт 15-20 б.п. по цене).
- ▶ **Суборды в цене, но потенциал еще остается.** С начала года субординированные еврооблигации продемонстрировали позитивную ценовую динамику, несмотря на коррекцию суверенных бумаг и значительный объем предложения новых "субордов". Так, индикативный выпуск Russia 42 подешевел на 8 п.п. (+40 б.п. по доходности), а суборд PSB 19 подорожал на 4 п.п. (-100 б.п. по доходности). Поскольку предложения "старых" субордов (без условия конвертации их в акции) больше не будет (согласно Положению № 395, вступившему в силу 1 марта, они не будут учитываться в капитале), мы считаем, что субординированные выпуски банков будут дорожать в рамках сужения премии к старшим выпускам. В частности, сейчас sub PSB 19 несет премию за субординацию в размере 100-125 б.п. Другим фактором, выступающим в пользу ценового роста "субордов" (выпущенных до 1 марта), является списание их номинала на 10% каждый год, которое увеличивает вероятность досрочного исполнения call-опционов (при прочих равных). Однако не исключено, что стоимость пополнения капитала за счет новых "субордов" (с условием конвертации) окажется настолько высокой (за счет встроенного пут-опциона на акции), что банку будет выгоднее сохранить старый "суборд" в капитале (пусть и в объеме, заметно ниже его номинала).

Спред sub PSB 19 - Russia 20



Спред HCFB 20 - Russia 20



Источник: Bloomberg, оценки Райффайзенбанка

Темы выпуска

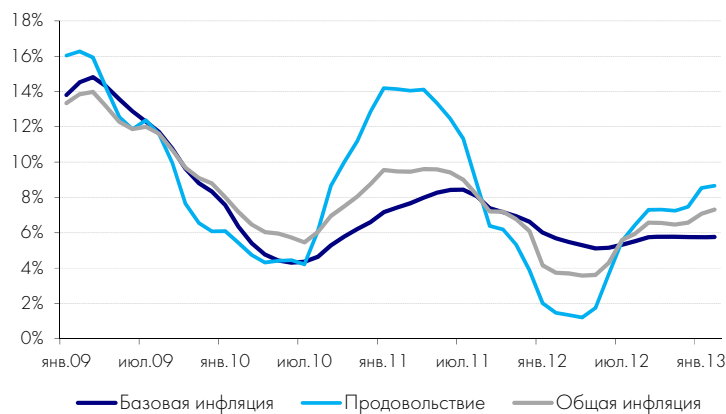
- ▶ Инфляцию подогрели алкоголь и сигареты
- ▶ Северсталь: устойчивость на нестабильном рынке
- ▶ ПСБ: от агрессивной к консервативной модели развития

Инфляцию подогрели алкоголь и сигареты

Инфляция в феврале ускорилась до 7,3% - максимум с 2011 г.

Опубликованные вчера данные по инфляции за февраль указывают на серьезное ускорение роста цен в годовом выражении. Согласно новой статистике инфляция в феврале выросла до 7,3% год к году - таких высоких уровней не наблюдалось с 2011 г. Хотя мы ожидали такого ускорения, исходя из ухудшения инфляционной динамики в последние недели и эффекта низкой базы, новые данные пока не позволяют сделать выводов о существенном ослаблении инфляционных рисков. Темпы роста цен за месяц, тем временем, замедлились до 0,6% после всплеска на 1% в январе, но в январе инфляция была завышена из-за разового серьезного повышения акцизов на алкоголь и табак и транспортных тарифов, и в целом темпы роста цен в 0,6% в месяц едва ли можно назвать комфортными для этого времени года, учитывая те преимущества, которые появились в связи с переносом индексации регулируемых тарифов с января на июль и повышением эффективности анти-инфляционной политики ЦБ.

Динамика общей, базовой и продуктовой инфляции



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Основной источник роста цен - удорожание продуктов из-за засухи и повышения акцизов на алкоголь...

Хотя продовольственная инфляция и замедлилась в феврале вдвое (до 0,8% против 1,8% в январе) все же она остается основным источником инфляционного давления, обеспечив практически половину всего февральского показателя инфляции. В рамках продовольственной компоненты - более трети эффекта пришлось на удорожание плодоовощной продукции и изделий из зерна, еще треть - на рост цен на алкоголь, эти же продукты дорожали быстрее всего. Если большой вклад в инфляцию роста цен на фрукты и овощи не удивляет ввиду последствий засухи 2012 г., то, судя по статистике февраля, дополнительный эффект на инфляцию в 2013 г. от повышения акцизов на алкоголь (с 1 января), которое, по-нашему мнению, будет иметь растянутый во времени эффект на цены, не стоит недооценивать.

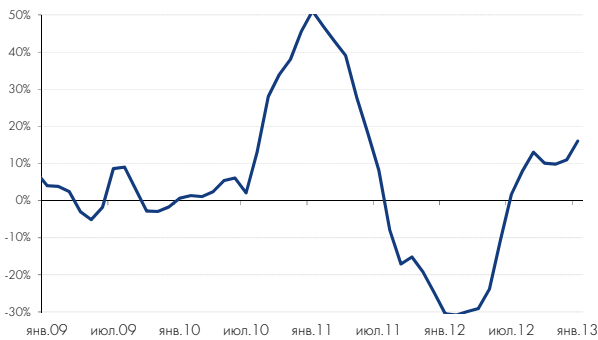
... а также рост стоимости транспортных и жилищных услуг

Второй важный инфляционный фактор - удорожание услуг. Инфляция услуг была единственной компонентой инфляции в феврале, которая не только не замедлилась, но даже ускорилась - до 0,6% против 0,4% месяцем ранее, и это не способствовало снижению общего инфляционного показателя. Наибольший вклад - от роста стоимости пассажирского транспорта и жилищных услуг. Удорожание первого мы склонны связывать с индексацией стоимости общественного транспорта в основном на региональном уровне и повышением цен на пригородные перевозки. В то время как необычный рост тарифов на услуги ЖКХ (содержание и ремонт жилья), который более чем вдвое превышает показатели аналогичного периода 2012 г., уже привлекает внимание властей. На этом фоне мы считаем целесообразной обсуждаемую возможность уменьшения индексации тарифов с 1 июля 2013 г. (отопление, вода, электроэнергия) для смягчения эффекта от их общего повышения по году.

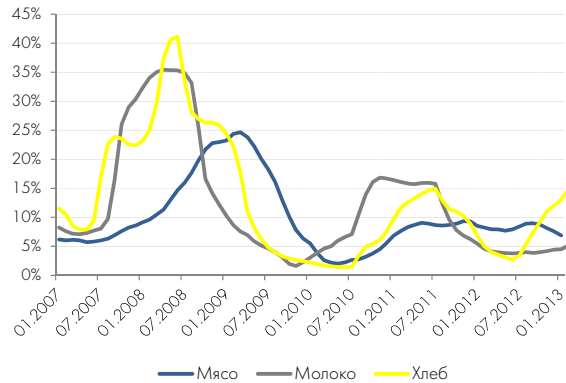
Базовая инфляция сокращается, что не говорит в пользу наличия существенных монетарных причин роста цен

Что касается непродовольственной инфляции, которая в феврале осталась на прежнем уровне (0,4% м./м), то необходимо отметить, что ускорение роста цен наблюдалось лишь по немногим категориям: бензину (0,9% против 0,6% в январе) и табачной продукции (2,4% против 1%, из-за повышения акцизов). Поэтому у нас нет оснований считать, что существуют монетарные причины нынешнего повышения инфляции. Об этом же свидетельствует и динамика базовой инфляции, которая в феврале сократилась до 0,4% против 0,5% в январе (5,7% г./г.).

Темп роста цен на плодоовощную продукцию, год к году



Темп роста цен на продовольственные товары, год к году



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

В центре внимания - рост цен на зерно на локальном рынке

Таким образом, с точки зрения среднесрочных инфляционных рисков наибольшие опасения у нас вызывает удорожание продовольствия, а именно, рост внутренних цен на зерно, который может негативно сказаться на росте цен на молочную продукцию и мясо. При этом повышение цен на продукты, связанное с засухой, плохо поддается регулированию монетарными мерами. Но власти уже предпринимают усилия для подавления роста цен на зерно, проводя с октября 2012 г. зерновые интервенции. В числе дополнительных рассматриваемых мер: снижение 5%-ой импортной пошлины на зерно и закупка зерна госфондом для ограничения экспорта (согласно многочисленным заявлениям представителей властей эмбарго в 2013 г. маловероятно). Однако, по нашему мнению, госмеры лишь ослабят, но не остановят рост цен. В краткосрочной перспективе ситуация осложняется тем, что интервенционный зерновой фонд полностью не восполнился после засухи 2010 и 2012 гг., а поддерживающие внутренний рынок продажи зерна продолжают. Стоит отметить, что если раньше риски роста цен на зерновые концентрировались за рубежом, и внутренние цены во многом были проекцией внешней ситуации, то сейчас при снижении мировых цен на пшеницу (которые практически вернулись к уровню лета прошлого года), локальные цены продолжают расти и в большей степени будут формироваться внутренними факторами на фоне ограниченности предложения зерна в РФ.

ЦБ, по нашему мнению, снизит ставки не раньше апреля

Как бы то ни было, при этом инфляция, не связанная с разовыми причинами и фактором засухи не демонстрирует ускорения, что в ближайшее время может стать весомым аргументом для ЦБ в пользу возможности снижения ставок. Однако общая инфляция по нашим оценкам начнет демонстрировать какие-либо признаки замедления только в марте, а опуститься существенно ниже 7%, сможет не раньше мая. На этом фоне, если ЦБ удастся отстоять свою твердую позицию по ставкам в дискуссии с властями и учитывая, что по словам С. Игнатьева, ЦБ может приступить к снижению ставок после замедления инфляции, мы не видим формальных поводов для снижения ставок Центробанком раньше апреля, когда выйдет статистика по инфляции по итогам марта.

Северсталь: устойчивость на нестабильном рынке

Нейтральные результаты, несмотря на слабую рыночную конъюнктуру

Северсталь (BB+/Ba1/BB) первой среди металлургов опубликовала результаты за 4 кв. 2012 г. по МСФО, которые мы оцениваем нейтрально. Как и ожидалось, в 4 кв. в результате падения спроса (в том числе со стороны строительного сектора в РФ) объемы продаж и цены на сталь продолжили снижение относительно предыдущего квартала. Выручка снизилась на 13% кв./кв. до 3,1 млрд долл., рентабельность по EBITDA просела на 4,1 п.п. до 11,1%. Дополнительное давление оказали разовые факторы (резерв по сомнительной задолженности и запасам), после соответствующей корректировки этот показатель составил бы 12,5%.

Риски рефинансирования незначительны

Отношение Чистый долг/LTM EBITDA выросло за 4 кв. с 1,4x до 1,9x (превысив целевой уровень компании -1,5x), но, тем не менее, по-прежнему остается на комфортном уровне. Северсталь продолжает оптимизировать структуру долга: в 4 кв. был размещен 10-летний

евробонд на 750 млн долл., средства от которого были направлены на рефинансирование части задолженности. В 2013 г. планируется полностью погасить краткосрочный долг (1,4 млрд долл.) из накопленных денежных средств (1,7 млрд долл.). Отметим, что в качестве альтернативы могут быть использованы имеющиеся невыбранные кредитные линии в объеме 922 млн долл. В 2014 г. и 2015 г. компании предстоит погасить относительно незначительные суммы - 633 млн долл. и 51 млн долл., соответственно.

Ключевые финансовые показатели Северстали

в млн долл., если не указано иное	4 кв. 2012	3 кв. 2012	изм.	2012	2011	изм.
Выручка	3 116	3 591	-13%	14 104	15 812	-11%
Валовая прибыль	640	834	-23%	3 318	4 909	-32%
Валовая рентабельность	20,5%	23,2%	-2,7 п.п.	23,5%	31,0%	-7,5 п.п.
ЕБИТДА	347	546	-36%	2 119	3 584	-41%
Рентабельность по ЕБИТДА	11,1%	15,2%	-4,1 п.п.	15,0%	22,7%	-7,7 п.п.
Чистая прибыль	-142	333	-	820	2 174	-2,6x
Операционный поток	328	601	-45%	1 750	2 579	-32%
Инвестиционный поток, в т.ч.	-486	-316	+54%	-1 102	-1 902	-42%
Капвложения	-469	-329	+43%	-1 448	-1 716	-16%
Финансовый поток	-249	-146	+71%	-835	-539	+55%
в млн долл., если не указано иное		31 дек. 2012		30 сент. 2012		изм.
Совокупный долг, в т.ч.		5 710		5 726		0%
Краткосрочный долг		1 382		1 949		-29%
Долгосрочный долг		4 327		3 777		+15%
Чистый долг		3 983		3 605		+10%
Чистый долг/ЕБИТДА LTM*		1,9x		1,4x		-

*ЕБИТДА за последние 12 месяцев

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

Сокращение выручки и ЕБИТДА во всех сегментах из-за снижения цен и объемов

В 4 кв. 2012 г. снижение выручки произошло во всех сегментах: -14% кв./кв. в российском стальном дивизионе, -8% кв./кв. в сырьевом и -11% кв./кв. в американском дивизионе по причине негативной ценовой динамики на рынке и сокращения объемов реализации, а также ухудшения структуры продаж вследствие фактора сезонности (снижение спроса со стороны строительного сектора).

По тем же причинам сократился показатель ЕБИТДА в сырьевом (на 46% кв./кв. до 132 млн долл.), стальном (на 30% до 200 млн долл.) и международном сегментах (почти втрое до 6 млн долл.). Рентабельность по ЕБИТДА сырьевого сегмента составила всего 19,6% (что на 13,5 п.п. ниже, чем в 3 кв.). Стоит отметить, что американский дивизион Северстали пока остается прибыльным.

Осторожный прогноз на 2013 г.

Менеджмент отмечает, что в 1 кв. 2013 г. намечилось некоторое улучшение спроса и цен на сталь. По прогнозам компании, цены на ЖРС останутся стабильными в 2013 г. при небольшом снижении цен на коксующийся уголь.

Операционный денежный поток до изменений в оборотном капитале практически остался на уровне 3 кв., или 514 млн долл. (-5% кв./кв.). При этом после существенного высвобождения средств из оборотного капитала в 3 кв. (224 млн долл. против 61 млн долл. в 4 кв.) чистый операционный поток в 4 кв. продемонстрировал снижение на 45% кв./кв. до 328 млн долл.

Предусмотрено снижение капвложений в 2013 г. на 8% г./г., их финансирование планируется за счет операционного

Капитальные расходы в 4 кв. оказались заметно выше, чем в предыдущем квартале (+43% кв./кв.) вследствие завершения ряда проектов к концу года. Из-за неравномерности инвестиций в 4 кв. они превысили чистый операционный денежный поток. За 2012 г. в целом капвложения составили 1,4 млрд долл. и были сопоставимы с операционным денежным потоком. Отметим, что объем инвестиций был скорректирован в течение 2012 г. (-15% от запланированного) в связи со слабой рыночной конъюнктурой и направлен только на ключевые проекты. Планируемый объем капзатрат на 2013 г. - 1,3 млрд долл. предполагает

потока

еще 8% снижение относительно объемов 2012 г. Финансировать их предполагается из операционного денежного потока. При этом несколько негативным на фоне сокращения сарех выглядит намерение менеджмента по выплате дивидендов в 2013 г.

Нейтральный взгляд
на бумаги эмитента

На наш взгляд, рублевые выпуски Северстали, с учетом их короткой дюрации, стоят дорого. На рынке евробондов Severstal 17 выглядит дороговато в сравнении с VIP 18, предлагая дисконт к нему в размере 50 б.п. Длинные бумаги Severstal 22, напротив, несут слишком низкий дисконт (10-20 б.п.) к близким по дюрации VIP 22, 23. Однако ценовой рост Severstal 22 ограничен потенциальным предложением бумаг от эмитента. В частности, по данным СМИ, компания рассматривает возможность размещения облигаций, при этом в приоритете долларové бонды.

ПСБ: от агрессивной к консервативной модели развития

Замедление
кредитования и выпуск
субордов улучшили
достаточность
капитала

Промсвязьбанк, ПСБ (-/Ba2/BB-), занимающий 9-е место в России по размеру активов, по данным Интерфакса на 1 января 2013 г., опубликовал отчетность по МСФО за 4 кв. 2012 г., которую мы оцениваем умеренно позитивно. Как мы и ожидали, темпы кредитования снизились еще сильнее, чем в 3 кв., составив 0,6% (против +2,4% в 3 кв.). Чистая процентная маржа составила 5,2% в целом за 2012 г.

Размещение в ноябре 2012 г. субординированных евробондов PSB 19 в объеме 400 млн долл. позволило заметно увеличить капитал T2 (на 48%) и показатель его достаточности - с 3,9% до 5,7%, при этом достаточность капитала T1 почти не изменилась, составив 10,3% (+27 б.п.). Субординированный долг в объеме 6,7 млрд руб. (18% от всех "субордов") не был учтен в T2 (оказался избыточным), поскольку согласно Положению № 215-П "суборды" в капитале не могут превышать 50% T1.

После отчетной даты в феврале 2013 г. ПСБ среди своих VIP-клиентов разместил бессрочные субординированные облигации в объеме 120 млн долл., что, по нашим оценкам, приведет к увеличению достаточности T1 на 0,6 п.п. Это компенсирует повышение коэффициентов риска по ценным бумагам.

По нашему мнению, кредитная активность ПСБ в 2013 г. (по планам банка, активы вырастут на 10-12% против 22,7% в 2012 г.) будет сдерживаться невысоким показателем Н1, который на 1 февраля 2013 г. составил 11,14%. Таким образом, прирост кредитного портфеля, скорее всего, окажется ниже возврата на капитал (14,8%).

Ключевые финансовые показатели Промсвязьбанка

В млрд руб., если не указано иное	31 дек. 2012	30 сент. 2012	изм.
Активы, в т.ч.	690,2	616,6	+12%
Кредиты клиентам до резервов, в т.ч.:	485,0	482,1	+1%
розничные	54,5	50,1	+9%
корпоративные	386,0	389,6	-1%
МСБ	44,5	42,5	+5%
NPL/Кредитный портфель	4,1%	4,1%	0 п.п.
Собственный капитал	62,7	60,2	+4%
Коэффициент общей достаточности капитала	16,0%	14,0%	+2 п.п.
ROE	14,0%	13,7%	+0,3 п.п.
Выпущенные долговые бумаги	64,8	67,2	-4%
Депозиты и счета клиентов	445,3	383,7	+16%
В млрд руб., если не указано иное	4 кв. 2012	3 кв. 2012	изм.
Чистый процентный доход до резервов	7,9	7,3	+9%
Чистый комиссионный доход	1,9	1,8	+5%
Операционные доходы	10,8	8,6	+26%
Чистая прибыль	2,3	2,1	+9%

Чистая процентная маржа	5,0%	5,3%	-0,3 п.п.
-------------------------	------	------	-----------

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

Корпоративное кредитование сократилось

В 4 кв. 2012 г. объем корпоративного кредитования сократился на 1% (до 386 млрд руб.), главным образом, за счет кредитования клиентов, не вовлеченных в международный бизнес (-3,7% кв./кв. до 298 млрд руб.). Отметим, что рынок корпоративных кредитов вырос на 2,4% в 4 кв. Экспансия в розничный сегмент (кредиты физлицам) продолжилась темпами, опережающими рынок (8,8% против 7,8%), при этом его доля в портфеле составила 11,2% (+0,8 п.п. кв./кв.). Наиболее активно кредитование продолжает развиваться в потребительском сегменте (+13,4% кв./кв.), который занимает наибольшую долю в рознице (75%). Автокредитование, напротив, сократилось почти в два раза до 1 млрд руб. по причине продажи кредитов. Сегмент МСБ продолжает демонстрировать слабо позитивную динамику (+4,8% кв./кв.).

Показатели текущего качества портфеля не изменились...

Показатель NPL 90+ вырос в абсолютном выражении на 1,1 млрд руб. и не изменился в отношении к кредитному портфелю (4,1%). Покрытие NPL 90+ резервами осталось на уровне 115%. В 2012 г. объем списанных/проданных кредитов (13,3 млрд руб.) оказался на 25% ниже, чем в 2011 г., и в отношении к портфелю он составил 2,7% (что почти в два раза меньше чистой процентной маржи банка).

... однако появились признаки его ухудшения в 1 кв. 2013 г.

Учитывая большой размер NPL 1-90 (2,4 млрд руб.) по кредитам клиентам, не вовлеченным в международный бизнес, в относительном выражении (4,2%), а также сокращение кредитования этого сегмента, есть основание ожидать ухудшения качества корпоративных кредитов в 1 кв. 2013 г.

Рост RWA по ценным бумагам окажет давление на достаточность капитала в 1 кв.

ПСБ в 4 кв. нарастил позицию в ценных бумагах на 7,7 млрд руб. (+21%) до 44,3 млрд руб. за счет покупки ОФЗ и корпоративных рублевых облигаций. Порядка половины всего портфеля приходится на облигации инвестиционного рейтинга. Дебиторская задолженность по сделкам обратного РЕПО сократилась на 3,75 млрд руб. Повышение коэффициентов рыночного риска по ценным бумагам (согласно Положению № 387-П с 1 февраля 2013 г.), по нашим оценкам, вызовет рост RWA по торговому портфелю на 75%, что приведет к снижению достаточности Т1 на 50 б.п. (при прочих равных).

Благодаря традиционному всплеску в декабре бюджетных расходов появилась избыточная ликвидность

Традиционно высокий в декабре приток средств на счета клиентов (+55,7 млрд руб., большая его часть пришлась на юрилиц) при почти нулевом приросте кредитного портфеля в 4 кв. привел к двукратному росту денежных средств и их эквивалентов до 123 млрд руб., большая часть из которых была размещена на счетах в (иностраных) банках с рейтингом А (47 млрд руб.), а также в ЦБ РФ (39,5 млрд руб.). Обычно за мощным притоком в банковскую систему ликвидности в декабре следует ее спад в 1 кв., поэтому мы ожидаем, что положительная ликвидная позиция ПСБ (+9,8 млрд руб. на горизонте до 6 месяцев) окажется краткосрочной. Объем средств, привлеченных от государства и местных органов власти, составляет 26 млрд руб. (~5,9% от всех клиентских средств).

Розничный сегмент вновь не принес прибыль

Чистый процентный доход увеличился на 9,1% кв./кв. до 7,9 млрд руб., несмотря на стагнацию кредитного портфеля. В отличие от предшествующего квартала в 4 кв. банку не удалось удержать розничный сегмент в зоне прибыльности (убыток составил 73 млн руб.), несмотря на заметное сокращение операционных расходов в сегменте (на 25% кв./кв. до 2,7 млрд руб.). Увеличение чистой прибыли на 8,6% кв./кв. до 2,3 млрд руб. привело к росту возврата на капитал (ROE) на 0,5 п.п. до 14,8%.

"Суборды" ПСБ сохраняют потенциал для ценового роста

Рублевые облигации эмитента, по нашему мнению, справедливо оценены, котируясь со спредом к суверенной кривой в размере 320-360 б.п. С начала года динамику лучше рынка продемонстрировали субординированные бонды ПСБ: так, выпуск sub PSB 19 (YTM 8,6%) подорожал на 4 п.п., при этом его спред к кривой РФ сократился на 120 б.п. до 600 б.п. Учитывая, что предложения "старых" субордов больше не будет (согласно Положению № 395, вступившему в силу 1 марта), мы считаем, что субординированные выпуски банков продолжат ценовой рост в рамках сужения премии к старшим выпускам.

Список покрываемых эмитентов

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

Нефтегазовая отрасль

Alliance Oil	Новатэк
Башнефть	Роснефть
БКЕ	Татнефть
Газпром	ТНК-ВР
Газпром нефть	Транснефть
Лукойл	

Транспорт

Аэрофлот	Трансконтейнер
НМТП	ЮТэйр
Совкомфлот	Globaltrans (НПК)
Трансаэро	

Торговля, АПК, производство потребительских товаров

X5	Синергия
Магнит	Черкизово
О'Кей	

Машиностроение

Гидромашсервис	Соллерс
КАМАЗ	

Строительство и девелопмент

ЛенСпецСМУ	ЛСР
------------	-----

Финансовые институты

Абсолют Банк	Банк Санкт-Петербург
АИЖК	Банк Центр-инвест
Альфа-Банк	ВТБ
Азиатско-	ВЭБ
Тихоокеанский Банк	
Банк Москвы	ЕАБР
Банк Русский Стандарт	Газпромбанк

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА	Распадская
Евраз	РМК
Кокс	Русал
Металлоинвест	Северсталь
ММК	СУЭК
Мечел	ТМК
НЛМК	ЧТПЗ
Норильский	Uranium One
Никель	

Телекоммуникации и медиа

ВымпелКом	ПрофМедиа
МТС	Ростелеком
Мегафон	Теле2

Химическая промышленность

Акрон	Нижнекамскнефтехим
ЕвроХим	

Электроэнергетика

Энел ОГК-5	МОЭСК
Ленэнерго	РусГидро
Мосэнерго	ФСК

Прочие

АФК Система

КБ Восточный Экспресс	Промсвязьбанк
КБ Ренессанс Капитал	РСХБ
ЛОКО-Банк	Сбербанк
МКБ	ТКС Банк
НОМОС Банк	ХКФ Банк
ОТП Банк	

Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

Макростатистика января: потребительская неуверенность

Платежный баланс

Отток капитала в январе мог составить 8-10 млрд долл.

Инфляция

Высокая инфляция января склоняет чашу весов в пользу ЦБ

Валютный рынок

Рубль должен выйти из спячки

Курс рубля в 1 кв. 2013 г.: в ожидании дальнейшего укрепления

Монетарная политика ЦБ

Решение ЦБ по ставкам: медлить нельзя понизить

По нашим оценкам, ставки будут снижены ЦБ не раньше марта

Банковский сектор

Новые меры ЦБ РФ по ограничению роста потребкредитов в борьбе за их качество

Рынок облигаций

ОФЗ: продать сейчас или попробовать сыграть в рулетку?

ЮУ КЖСИ: качественный квазисубфедеральный риск с премией

ОФЗ "отстрелялись" - на очереди 1-й эшелон

Промышленность

Промпроизводство в январе: стагнация сменилась падением?

Внешняя торговля

Рост импорта из стран дальнего зарубежья остается сдержанным

Ликвидность

Ликвидность: повторится ли новогодняя лихорадка?

Новый штурм 2-триллионных высот РЕПО намечен на апрель?

Конвертация трансферта в Резервный фонд — новый канал ликвидности от Минфина?

Бюджет

Бюджет: устойчивый профицит

Долговая политика

Комфортный план Минфина по заимствованию

ЗАО «Райффайзенбанк»

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

Аналитика

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 1706
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

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

Торговые операции

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

Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Мария Мурдяева		(+7 495) 221 9807
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

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.