



Risk-on ☺

Цифры дня

На 300 млрд \$

... китайского импорта с 1 сентября вводится пошлина в 10%

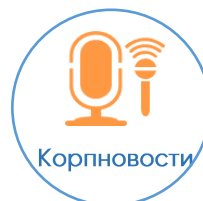
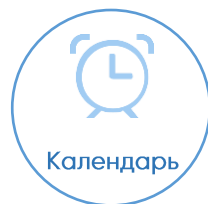
49,3 пункта

... составил Global PMI Manufacturing по итогам июля

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги локальным снижением на 0,4% по индексу МосБиржи. В текущих условиях влияние внешних факторов для российского рынка выглядит определяющим.
- Резкое ухудшение настроений на глобальных рынках и масштабное снижение нефтяных котировок заставляют ожидать ухода индекса МосБиржи в диапазон 2650-2700 пунктов.
- Уход от риска на глобальных рынках и возобновление актуальности санкционных рисков могут создавать предпосылки для движения пары доллар/рубль в район отметки в 65 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы снизились по итогам четверга на 0,8-1,1%.
- Российский фондовый рынок в четверг перешел к снижению из-за неблагоприятного внешнего фона.
- Пара доллар/рубль превысила отметку в 64 руб./долл.
- Снижение доходности еврооблигаций развитых стран в ближайшее время может поддержать спрос на высокодоходные облигации ЕМ.
- В четверг ОФЗ дешевели, двигаясь вместе с большинством локальных облигаций развивающихся стран.



Координаты рынка

Мировые рынки

Анонсирование американским Президентом новых торговых пошлин к Китаю обусловило заметные распродажи в рискованных активах в ходе вчерашних торгов. Американские фондовые индексы за сутки потеряли 0,8-1,1%, индексы MSCI World и MSCI EM снизились на 0,7% и 1,2% соответственно. Сегодня в Азии основные индексы региона находятся на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы снижаются еще в рамках 0,1-0,3%.

На долгом рынке доходности десятилетних treasuries опустились ниже 1,9%. Кривая UST стала инвертирована уже на участке до 5 лет. Вероятность понижения ставки ФРС на сентябрьском заседании, согласно фьючерсам на ставку, увеличилась с 62% до 94%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок в четверг перешел к снижению из-за неблагоприятного внешнего фона после заседания Федрезерва. Индекс МосБиржи просел на 0,4%, а индекс РТС потерял 1%. Снижение показали весовые бумаги: Газпром, Сбербанк, Норникель. Позитивная динамика наблюдалась в бумагах отдельных секторов.

Помимо Газпрома (-1,1%), который терял более процента, снижение показали «префы» Татнефти (-1,3%) при росте «обычки» на 1,6%, а также Транснефть (-1,2%). Обновлять исторические максимумы продолжили акции Газпром нефти (+2,2%), в зеленой зоне торговались также Сургутнефтегаз, па (+1,7%) и Новатэк (+0,6%).

В финансовом секторе после выхода отчетности продолжили снижение бумаги Сбербанка (ао: -1,7%; па: -1,6%), а также акции Мосбиржи (-0,7%) – сегодня компания предоставит данные по оборотам за июль. Безыдейно выглядели акции банка ВТБ (+0,1%).

Акции компаний из сектора металлургии и горной добычи снижались широким фронтом на фоне укрепления курса доллара и снижения котировок металлов: Норникель (-1,4%), Алроса (-1,2%), Северсталь (-1,0%), ММК (-1,4%), Распадская (-1,5%), Мечел (-1,2%), НЛМК (-0,7%). На фоне падения цен на золото к снижению перешли акции Полиметалла (-0,8%) и Полиус (-0,4%), которым к концу торгов все же удалось отыграть часть дневных потерь. В плюсе закончили торги только акции Русала (+0,6%).

Негативная динамика во многом из-за ослабления рубля наблюдалась в секторе электроэнергетики: Россети (-1,2%), ОГК-2 (-1,2%), ФСК (-0,9%), РусГидро (-0,7%), Эшел Россия (-0,6%). В плюсе торговались Юнипро (+1,2%) и Интер РАО (+0,6%).

Из прочих секторов неплохую динамику показали акции Яндекса (+2,4%) и QIWI (+2,5%), а также X5 (+3,1%) и Аэрофлот (+0,7%).

Роман Антонов

Товарные рынки

Вопреки названным «позитивными» переговорам США и КНР во вторник, Трамп в четверг сообщил о введении 10% тарифов на остаток китайского импорта с 1 сентября с возможностью поднятия до 25% и выше, в случае провала переговоров. Это спровоцировало распродажу в сырье, Brent потеряла более 4 долл., закрывшись на уровне 60,5 долл./барр. На сегодняшнее утро нефть пытается восстанавливаться. Однако с учетом такого внешнего фона (можно ожидать очередную волну выхода спекулянтов) и безрадостной статистики по запасам, мы не видим нефть выше 60-62 долл./барр. на следующей неделе.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Итоги заседания Федрезерва не долго оставались ключевой темой на рынках, и в ходе вчерашнего дня внимание инвесторов переключилось на вопросы торговых противоречий между США и Китаем. Напомним, что в среду завершились первые с мая очные переговоры между торговыми представительствами стран – никакого прорыва в ходе диалога не было достигнуто, но стороны традиционно охарактеризовали переговоры как «конструктивные» и заявили о намерении продолжить дискуссию в сентябре. Вчера же Президент США Д.Трамп неожиданно объявил о введении в отношении китайских товаров на сумму в 300 млрд долл. пошлины в размере 10%, что вновь вернуло на рынок опасения негативного влияния торговых противоречий на темпы роста мировой экономики.

Американские фондовые индексы завершили вчерашний торговый день снижением на 0,8-1,1%, а индекс S&P 500 вернулся к отметке в 2950 пунктов. На протяжении последних месяцев ряд представителей бизнеса США публично высказывались о рисках, которые несет увеличение торговых барьеров, и введение пошлин практически на весь китайский импорт не улучшает деловые настроения. Отметим, что, например, в середине июня компания Apple отправила в торговое представительство США письмо, в котором указала, что предлагаемый торговый список охватывает всю основную продукцию Apple (вероятно, в ближайшее время компания подаст заявку на льготы или исключения для своих продуктов, но фактические возможности компаний таким образом защитить свои интересы пока в полной мере не ясны).

Новая волна обострения торговых противоречий добавляет актуальности идее продолжения замедления темпов роста экономики. В этом контексте отметим вчерашнюю публикацию индексов деловой активности в производственном секторе – показатель по ЕС был незначительно пересмотрен с 46,4 до 46,5 пунктов, PMI в производстве США от ISM снизился за месяц с 51,7 до 51,2 пунктов.

Уход от риска на глобальных рынках привел к снижению доходностей десятилетних treasuries ниже 1,9%. Кривая UST стала инвертирована уже на участке до 5 лет. Вероятность понижения ставки ФРС на сентябрьском заседании, согласно фьючерсам на ставку, увеличилась с 62% до 94%. Сегодня в центре внимания будет находиться публикация данных по американскому рынку труда.

Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги локальным снижением на 0,4% по индексу Мосбиржи. **Резкое ухудшение настроений на глобальных рынках и масштабное снижение нефтяных котировок заставляют ожидать ухода индекса Мосбиржи в диапазон 2650-2700 пунктов.** В текущих условиях влияние внешних факторов для российского рынка выглядит определяющим.

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Резкое ухудшение настроений на глобальных рынках после анонсирования Д.Трампом новых пошлин по отношению к Китаю и заметное снижение нефтяных котировок вчера оказали давление на позиции российской валюты. Пара доллар/рубль вчера приближалась к отметке в 64,40 руб/долл. (максимумы за последние семь недель). В целом по итогам дня наблюдалось снижение и в большинстве других валют развивающихся стран, но темпы этого снижения у большинства конкурентов рубля (за исключением, пожалуй, южноафриканского ранда) были более скромными – свою роль все же сыграла большая зависимость от динамики нефтяных котировок.

Еще одним фактором риска для рубля являются сегодняшние новости о подписании американским Президентом распоряжения Правительству добиться прекращения международного финансирования и запрета предоставления банковских кредитов США странам, на которые распространяются санкции США за использование химического или ядерного оружия (напрямую РФ не фигурирует в документе, но, безусловно, эти условия вполне можно отнести к российскому кейсу). На данный момент, по нашей оценке, санкционная премия в рубле близка к минимуму, соответственно, возвращение актуальности санкционной истории может добавить нервозности в российской валюте.

Уход от риска на глобальных рынках и возобновление актуальности санкционных рисков могут создавать предпосылки для движения пары доллар/рубль в район отметки в 65 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Доходность Russia-29 вчера выросла до 3,81% (+2 б.п.), Russia-35 – до 4,33% (+1 б.п.), Russia-42 – до 4,36% (+1 б.п.). Снижение цен суверенных евробондов ЕМ в четверг проходило широким фронтом. Инвесторы фиксировали прибыль в бумагах, которые показали сильный рост котировок на ожиданиях снижения ставки ФРС. При этом комментарии председателя ФРС относительно дальнейшей траектории ставки были довольно сдержанными и не совпали с рыночными ожиданиями, что и вызвало продажи.

Спрос на риск ЕМ также снизился после сообщения Д.Трампа о планах ввести новые пошлины на товары из Китая с 1 сентября. Американские гособлигации на данные новости напротив отреагировали сильным ценовым ростом. Доходность UST-10 снизилась за один день на 12 б.п. – до 1,89%. Повышение спроса на защитные активы и ожидания смягчения монетарной политики мировыми Центробанками стимулируют рост цен облигаций развитых стран. Совокупный объем облигаций с отрицательной доходностью за последние три дня находится на историческом максимуме - 14 трлн долл., что в два раза выше уровня на начало года (по данным Bloomberg).

Ожидаем, что снижение доходности еврооблигаций развитых стран в ближайшее время поддержит спрос на высокодоходные облигации ЕМ.

Облигации

В четверг кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 1 – 4 б.п. Российские гособлигации дешевели, двигаясь вместе с большинством локальных облигаций развивающихся стран. Ослабление аппетита на риск ЕМ проходило после заседания ФРС. Американский Центробанк снизил ставку на 25 б.п., как и ожидал рынок. В то же время комментарии относительно перспектив дальнейшего снижения ставки Д.Пауэлла были не столь уверенными, как прогнозировали инвесторы, что и вызвал волну распродаж суверенных облигаций развивающихся стран.

Новости о недовольстве США ходом торговых переговоров с Китаем и анонс введения дополнительных пошлин с 1 сентября (10% на китайский импорт в размере 300 млрд долл) вызвали повышение спроса на защитные активы, ожидания снижения ставки ФРС вновь усилились. Продолжение смягчения ДКП американским Центробанком снижает риски оттока капитала из развивающихся стран и будет способствовать повышению спроса на локальные бонды.

На фоне повышения вероятности продолжения снижения ставок ФРС и Банком России в сентябре-октябре рекомендуем использовать просадку рынка для наращивания позиций в ОФЗ срочностью 5 – 10 лет, которые имеют потенциал снижения доходности до 7%.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

Экспорт газа Газпрома в дальнее зарубежье в июне 2019 года, по уточненным данным, составил 15,9 млрд

Экспорт газа Газпрома в дальнее зарубежье в июне 2019 года, по уточненным данным, составил 15,9 млрд кубометров (прежняя оценка - 15 млрд кубометров), следует из данных Газпрома. Таким образом, в июне экспорт вырос, а не снизился к уровню июня 2018 года (15,32 млрд кубометров). В июле 2019 года экспорт составил 15,3 млрд кубометров после 15,9 млрд кубов в июле 2018 года.

НАШЕ МНЕНИЕ: Уточненные данные Газпрома по экспорту за июнь свидетельствуют о росте экспорта, но в июле динамика вновь отрицательная (снижение на 3,8%). Тем не менее, это меньше, чем падение в целом с начала года. Мы видим предпосылки сохранения слабой динамики экспорта до конца года, т.к. запасы газа в европейских хранилищах находятся на высоком уровне. Изменить ситуацию могут только форс-мажорные факторы, в частности, погодный.

Аэрофлот во II квартале нарастил чистую прибыль по РСБУ на 74%, полугодие закончил с 14 млрд руб. убытка

Аэрофлот - российские авиалинии во II квартале 2019 года нарастило чистую прибыль по РСБУ на 74% относительно того же периода прошлого года, до 2,7 млрд руб., сообщила компания. I полугодии 2019 года компания закончила с чистым убытком в размере 14,1 млрд руб., что почти в два раза больше убытка за первые шесть месяцев 2018 года. Выручка во II квартале выросла на 11%, до 138,8 млрд руб., за шесть месяцев - на 15,4%, до 252,9 млрд руб.

НАШЕ МНЕНИЕ: Отчетность РСБУ отражает деятельность самого Аэрофлота, а не группы в целом. Во 2-ом квартале компания показала хороший рост чистой прибыли. Одна из причин такой динамики — это синхронный рост выручки и себестоимости (на 11%). Однако, увеличение показателя это не следствие подъема цен, а связано с наращивание пассажиропотока.

Выручка Ростелекома во II квартале выросла на 4%, до 80,2 млрд руб., OIBDA - на 13%

Выручка ПАО Ростелеком во II квартале 2019 года увеличилась на 4% по отношению к аналогичному периоду прошлого года - до 80,16 млрд рублей, говорится в финотчете компании. Рост показателя OIBDA составил 13%, он достиг 27,16 млрд рублей. Рентабельность OIBDA повысилась на 2,9 п. п. - до 33,9%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты Ростелекома по выручке оказались на уровне ожиданий рынка, по EBITDA их превзошли. В целом, динамика показателей компаний находится на уровне среднего по отрасли и отражает сохранение высокой конкуренции на рынке, не позволяющий наращивать выручку. Тем не менее, результаты Ростелекома превзошли прогнозы менеджмента и на 2019 год они были повышены. По выручки и OIBDA на 3%, ранее оператор ожидал роста показателей на уровне не менее 2,5%.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 729	-0,4%	0,5%	-2,9%
Индекс РТС	1 346	-1,0%	0,0%	-3,7%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 346	-1,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	132 090	-1,9%		

США				
S&P 500	2 954	-0,9%	-1,7%	-0,7%
Dow Jones (DJIA)	26 583	-1,0%	-2,1%	-0,8%
Dow Jones Transportation	10 433	-2,5%	-2,4%	0,1%
Nasdaq Composite	8 111	-0,8%	-1,5%	0,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 947	-0,2%	-2,6%	-1,1%

Европа				
EUROtop100	2 971	0,3%	-0,2%	-0,6%
Euronext 100	1 087	0,5%	-0,5%	0,5%
FTSE 100 (Великобритания)	7 585	0,0%	1,3%	0,3%
DAX (Германия)	12 253	0,5%	-0,9%	-2,2%
CAC 40 (Франция)	5 557	0,7%	-0,4%	-0,3%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	21 046	-2,3%	-2,8%	-2,6%
Taiex (Тайвань)*	10 549	-1,7%	-3,1%	-4,9%
Kospi (Корея)*	2 001	-0,8%	-3,2%	-3,7%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 224	0,8%	-0,6%	-1,5%
Bovespa (Бразилия)	102 126	0,3%	-0,5%	1,5%
Hang Seng (Китай)*	26 981	-2,1%	22,1%	-8,5%
Shanghai Composite (Китай)*	2 861	-1,7%	-2,9%	-6,0%
BSE Sensex (Индия)*	36 793	-0,6%	-2,9%	-7,6%

MSCI				
MSCI World	2 173	-0,7%	-1,9%	-1,2%
MSCI Emerging Markets	1 025	-1,2%	-2,3%	-3,7%
MSCI Eastern Europe	260	-1,2%	-1,4%	-3,1%
MSCI Russia	708	-1,3%	-0,3%	-4,3%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	54,0	-7,9%	-3,4%	-8,7%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,7	1,2%	-1,9%	-0,7%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	54,9	1,8%	-2,3%	-2,3%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	61,8	2,2%	-2,6%	-0,9%
Медь (LME) спот, \$/т	5875	-0,5%	-1,9%	-1,1%
Никель (LME) спот, \$/т	14578	0,9%	3,9%	18,8%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1753	-1,0%	-2,5%	-1,0%
Золото спот, \$/унц*	1433	-0,8%	1,0%	1,0%
Серебро спот, \$/унц*	16,2	-1,0%	-1,4%	5,6%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	451,9	-2,3	-2,5	-2,5
S&P Oil&Gas	349,1	-4,5	-3,5	-6,1
S&P Oil Exploration	803,6	-0,7	0,2	4,9
S&P Oil Refining	363,5	-0,6	-1,7	-1,5
S&P Materials	100,2	-0,7	-4,5	-4,3
S&P Metals&Mining	667,6	-2,0	-3,5	-2,5
S&P Capital Goods	642,6	-2,0	-3,0	-1,5
S&P Industrials	119,0	-2,1	-1,9	-0,6
S&P Automobiles	94,5	-1,3	-1,9	-0,9
S&P Utilities	304,9	1,0	0,7	-0,3
S&P Financial	458,6	-2,3	-2,7	-1,0
S&P Banks	323,7	-3,4	-2,8	-0,2
S&P Telecoms	168,3	-0,5	0,4	0,7
S&P Info Technologies	1 409,8	-0,5	-2,2	1,0
S&P Retailing	2 337	-1,3	-4,4	-2,5
S&P Consumer Staples	608,3	-0,5	-0,9	0,5
S&P Consumer Discretionary	941,7	-1,3	-3,5	-1,6
S&P Real Estate	232,3	0,2	1,6	0,4
S&P Homebuilding	932,0	2,0	2,9	2,2
S&P Chemicals	617,7	-0,7	-1,7	-1,4
S&P Pharmaceuticals	665,0	0,2	-1,5	-6,3
S&P Health Care	1 055,1	0,1	-0,4	-2,6

Отраслевые индексы MMBB				
Металлургия	6 419	-0,9	-1,9	-2,0
Нефть и газ	7 702	0,0	1,6	-3,5
Эл/энергетика	1 882	-0,3	-0,8	-6,6
Телекоммуникации	1 869	-0,2	-0,4	-4,6
Банки	6 541	-0,4	-0,4	0,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,38	0,0	0,4	1,7
Евро*	1,108	0,0	-0,4	-1,8
Фунт*	1,211	-0,2	-2,2	-3,9
Швейц. франк*	0,989	0,2	0,4	-0,3
Йена*	107,1	0,2	1,5	0,7
Канадский доллар*	1,322	-0,1	-0,4	-0,9
Австралийский доллар*	0,681	0,1	-1,5	-2,6
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	64,37	-1,1	-1,8	-2,2
EURRUB	71,70	-0,5	-1,7	-0,4
Бивалютная корзина	67,84	-1,4	-1,8	-1,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	2,038	-2 б.п.	-7 б.п.	-13 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,742	-13 б.п.	-11 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,890	-12 б.п.	-18 б.п.	-8 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,423	-10 б.п.	-17 б.п.	-8 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	2,352	0,3 б.п.	-0,1 б.п.	-1,9 б.п.
LIBOR 1M	2,224	-1,0 б.п.	-3,8 б.п.	-17,4 б.п.
LIBOR 3M	2,266	1,0 б.п.	-0,1 б.п.	-5,4 б.п.
EURIBOR overnight	-0,463	0,3 б.п.	0,4 б.п.	1,0 б.п.
EURIBOR 1M	-0,392	0,2 б.п.	0,9 б.п.	-0,4 б.п.
EURIBOR 3M	-0,375	-0,8 б.п.	0,1 б.п.	-3,0 б.п.
MOSPRIME overnight	7,460	3 б.п.	0 б.п.	-22 б.п.
MOSPRIME 3M	7,640	0 б.п.	-6 б.п.	-36 б.п.

Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	56	1 б.п.	5 б.п.	4 б.п.
CDS High Yield (USA)	333	7 б.п.	21 б.п.	14 б.п.
CDS EM	168	7 б.п.	11 б.п.	4 б.п.
CDS Russia	98	2 б.п.	-2 б.п.	-13 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,3	-0,8	0,3	0,1%
Роснефть	6,6	-1,5	-0,3	0,2%
Лукойл	82,3	-1,3	1,0	0,1%
Сургутнефтегаз	4,2	-0,9	0,0	-1,3%
Газпром нефть	33,8	0,6	1,5	0,3%
НОВАТЭК	210	0,2	0,2	1,8%

Цветная металлургия				
Норникель	23,1	-2,5	-2,1	0,4%

Черная металлургия				
Северсталь	16,1	-0,2	-0,4	0,3%
НЛМК	23,6	-0,3	-1,0	0,0%
ММК	8,7	-0,1	-0,4	0,7%
Мечел ао	2,1	0,0	0,2	50,1%

Банки				
Сбербанк	15,0	-2,5	-0,4	2,1%
ВТБ ао	1,3	-1,4	-0,1	-0,5%

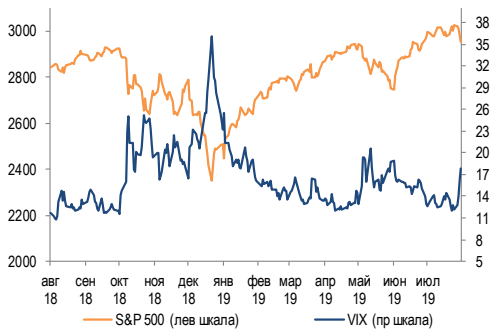
Прочие отрасли				
МТС	8,2	-2,1	-0,4	-2,5%
Магнит ао	14,5	-0,7	-0,5	18,9%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

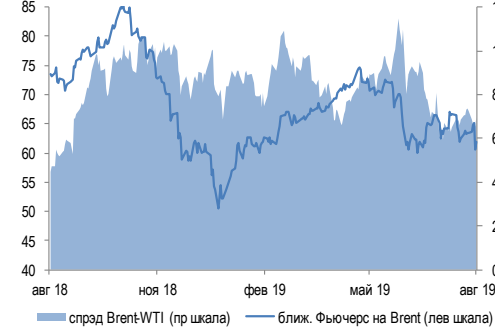
С&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 откатился от исторического максимума и ушел ниже уровня в 3000 пунктов на фоне не впечатливших результатов заседания ФРС и возвращения на первый план китайско-американского торгового конфликта (с планами США ввести пошлины в размере 10% на оставшийся китайский импорт). Последний фактор может способствовать развитию коррекции.

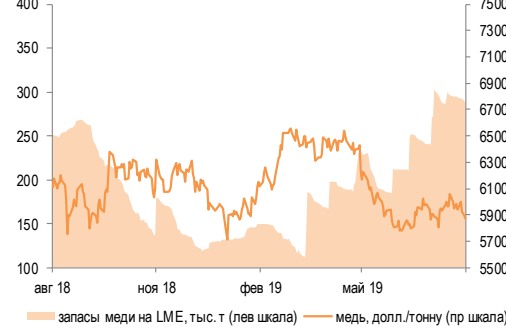
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть остается в диапазоне 60-65 долл./барр., оправданным с точки зрения фундаментала. Мы видим риски теста нижней границы на дальнейшем раскрытии темы с «торговыми войнами» и потери интереса спекулянтов к рисковому активу.

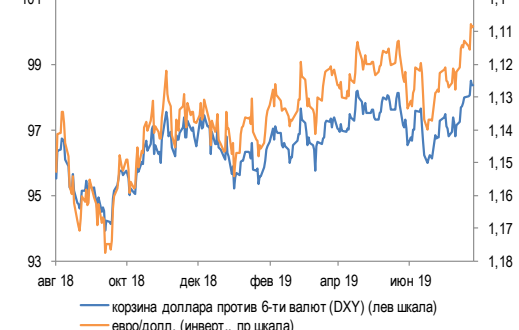
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь откатились от \$6 тыс. /т. из-за нивелирования оптимизма после заседания ФРС. Цены на никель находятся вблизи годовых максимумов, а алюминий торгуется около \$1,8 тыс./т. Слабость мировой экономики и новые торговые пошлины США на китайский экспорт заставляют осторожно оценивать потенциал роста цен до конца года.

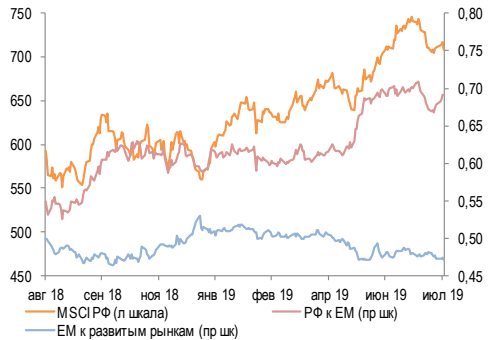
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD выпала из диапазона 1,12-1,15, обоснованного исходя из конъюнктурных и экономических соображений, на фоне ожидания смягчения политики ЕЦБ. Локально видим риски развития отката, с переходом к проторговке района 1,10-1,12.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЕМ могут начать выглядеть хуже DM на фоне эскалации США «торговой войны» с КНР. Рынок РФ с середины июля начал смотреться хуже ЕМ на фоне окончания див. сезона и нового усиления санкционных рисков, - в ближ. перспективы у рынка РФ не видно сильных триггеров для опережающей динамики.

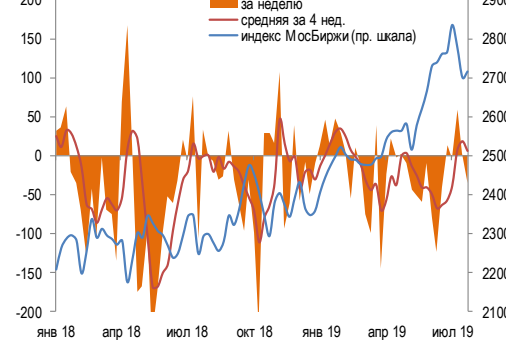
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio находится у верхней части обоснованного с эконом. точки зрения диапазона (20х-22х). В настоящий момент рынок выглядит несколько перегрето по отношению к нефти.

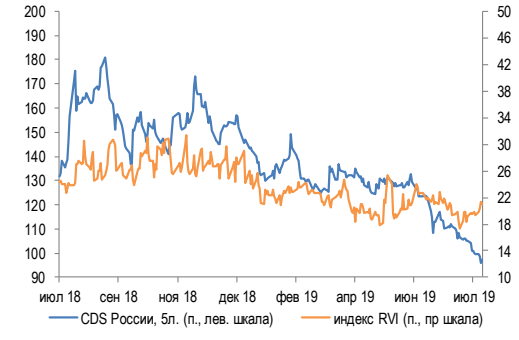
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 26 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 36 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

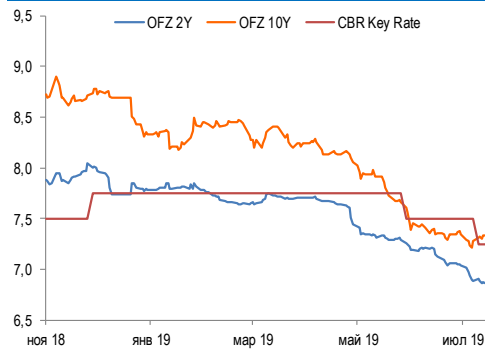


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рост RVI, отражающий ухудшение ситуации на мировых рынках и усиление санкционных рисков, заставляет осторожно оценивать перспективы российского фондового рынка в августе.

Рынки в графиках

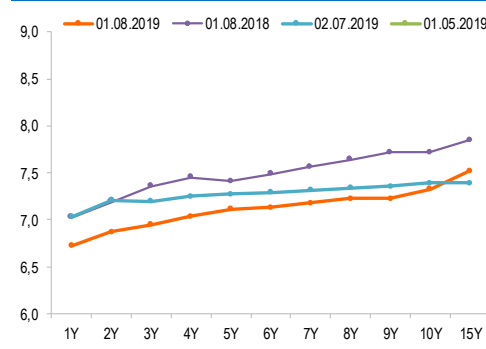
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно уже 3-го снижения ставки в этом году в купе с умеренными объемами размещения нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить об актуальности цели по доходности 10-летних ОФЗ на уровне 7,0%-7,15% годовых.

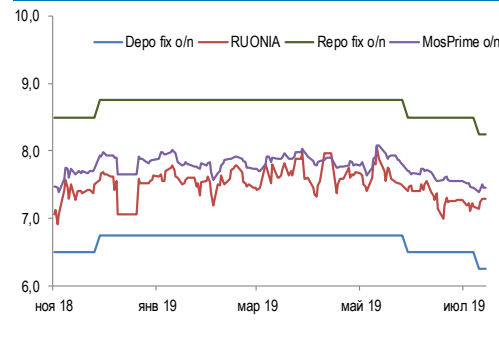
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На участке 1-3 года премия ОФЗ относительно ставок по вкладам практически отсутствует; доходность 5-летних госбумаг опустилась ниже ключевой ставки ЦБ. На фоне роста ожиданий смягчения ДКП ЦБ интересно выглядит покупка длинных ОФЗ.

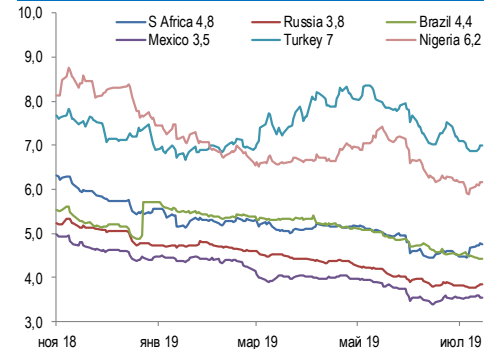
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в сентябре-октябре на 25 б.п. – до 7,0%.

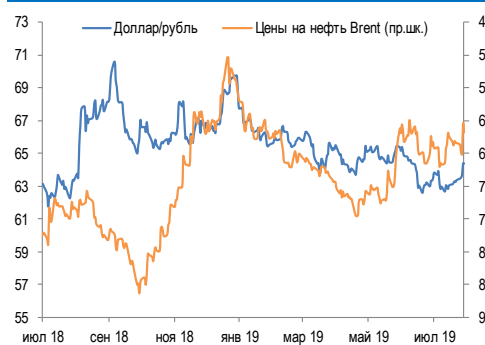
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Российские евробонды смотрятся неплохо относительно прочих EM на фоне хороших показателей платежного баланса и низкого внешнего долга. Вместе с тем давление на рынок оказывают санкционные риски.

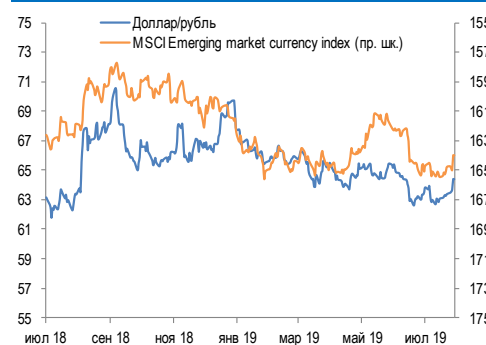
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль уже сложно назвать недооцененным. Эффект позитивной сезонности текущего счета уже исчерпал себя, и оказывает уже обратный эффект.

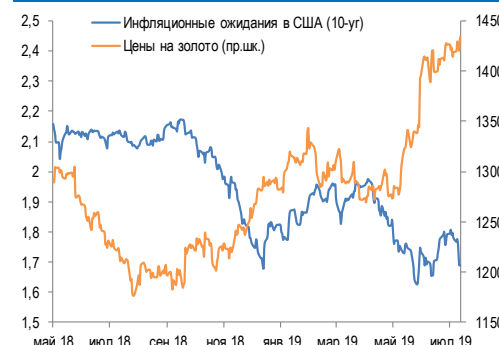
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги июньского заседания Федерезерва поддержали валюты EM. В последние дни российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами. Вопрос снижения ставки ФРС – ключевой для основной группы валют EM.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (спред между десятилетними UST и TIPS) на данный момент составляют чуть более 1,7%. Цены на золото находятся выше отметки в 1400 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вблизи 2,1%. Короткие ставки консолидируются – трехмесячный Libor чуть выше 2,3%. Инверсия кривой UST на горизонте до 3 лет сохраняется.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Индекс МосБиржи		2 729	22%	-	4,2	5,6	-	-	-	-	-	-	11	40 749	-0,4	0,5	6,0	15,2
Индекс РТС		1 346	22%	-	4,2	5,6	-	-	-	-	-	-	14	639	-1,0	0,0	8,8	26,0
Нефть и газ																		
Газпром	86,2	234,3	12%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,3	42	7 357	-1,1	7,0	41,4	52,6
Новатэк	62,6	1 328,0	3%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,7	20	315	0,6	0,4	10,0	17,3
Роснефть	69,1	419,4	27%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	16	660	-0,6	-2,2	-0,9	-3,0
Лукойл	60,8	5 221	15%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	20	3 863	-0,1	2,4	-6,0	4,5
Газпром нефть	32,1	436,0	-2%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	19	402	2,2	5,9	20,5	25,7
Сургутнефтегаз, ао	15,0	27,1	70%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,7	14	342	0,1	1,8	10,3	0,7
Сургутнефтегаз, ап	3,8	31,7	74%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,9	38	1 074	1,7	1,5	-19,1	-19,6
Татнефть, ао	25,6	755,0	2%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	24	1 901	1,6	2,0	0,1	2,3
Татнефть, ап	1,5	665,0	0%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	26	468	-1,3	3,3	4,7	27,4
Башнефть, ао	4,3	1 868	12%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	23	4	-0,2	-0,3	-13,2	-0,1
Башнефть, ап	0,7	1 602	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	23	59	-0,5	-0,2	-16,6	-10,1
Всего по сектору	361,7		21%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	24	16 444	0,2	2,0	2,8	8,9
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	77,0	229,5	42%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	24	12 916	-1,7	-1,5	0,2	23,2
Сбербанк, ап	3,1	199,7	42%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	20	1 247	-1,6	-1,8	-0,2	20,2
ВТБ	8,6	0,0425	27%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,0	24	757	0,1	-1,4	19,7	25,7
БСП	0,4	50,7	41%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,7	17	12	-0,4	1,1	-13,6	14,5
АФК Система	1,8	12,1	37%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,0	22	205	0,3	3,7	37,3	51,6
Всего по сектору	90,8		38%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	22	15 137	-0,6	0,0	8,7	27,0
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	35,5	14 448	17%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,8	20	1 327	-1,4	-1,0	1,2	10,8
АК Алроса	9,2	80,5	18%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,7	17	796	-1,2	-0,9	-15,5	-18,3
НЛМК	13,9	149,8	11%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	26	920	-0,7	-2,8	-14,4	-4,8
ММК	7,3	42,3	36%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	17	651	-1,4	-3,9	-5,7	-1,7
Северсталь	13,3	1 019,0	22%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	349	-1,0	-1,9	n/a	n/a
ТМК	0,9	58,3	61%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,8	20	41	-0,1	0,8	-1,3	8,7
Мечел, ао	0,4	66,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,2	25	44	-1,2	5,6	-3,9	-9,4
Полус Золото	13,3	6 431	12%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	22	357	-0,4	-0,9	27,6	19,1
Полиметалл	5,6	764,2	8%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	23	200	-0,8	-4,8	13,7	4,5
Всего по сектору	99,6		23%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	21	4686	-0,9	-1,1	0,2	1,1
Минеральные удобрения																		
Акрон	2,9	4 648	-9%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	7	45	0,4	0,5	2,8	-1,3
Уралкалий	4,7	103,1	42%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,4	40	11	0,7	3,1	17,0	22,1
ФосАгро	4,8	2 385	18%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	14	75	0,3	0,2	0,6	-6,3
Всего по сектору	12,4		17%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	21	131	0,5	1,3	6,8	4,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,5	0,977	17%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	25	29	-0,5	-0,2	-9,4	-5,4
Юнипро	2,6	2,691	15%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,7	14	135	1,2	1,2	3,3	3,5
ОГК-2	0,9	0,503	5%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	29	35	-1,2	0,2	24,0	58,7
ТГК-1	0,6	0,010	7%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	25	14	-0,6	3,6	12,7	28,4
РусГидро	3,7	0,562	31%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	23	142	-0,7	-3,3	3,9	15,6
Интер РАО ЕЭС	7,3	4,500	49%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,8	31	356	0,6	-2,6	14,6	16,0
Россети, ао	3,6	1,178	-32%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	36	93	-1,2	-0,5	9,7	51,8
Россети, ап	0,0	1,473	-18%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	29	6	-0,8	0,9	0,2	5,1
ФСК ЕЭС	3,6	0,182	16%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	1,0	30	101	-0,9	-0,1	10,2	23,1
Мосэнерго	1,4	2,301	11%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,7	25	60	0,4	1,0	3,4	10,9
Всего по сектору	24,4		10%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	26,6	970,2	-0,4	0,0	7,3	20,8
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	107,7	15%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	20	402	0,7	0,2	11,2	6,4
Транснефть, ап	3,8	155 750	22%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	23	99	-1,2	-2,4	-7,0	-8,9
НМТП	2,3	7,660	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,8	18	12	-0,4	-2,9	6,8	11,3
Всего по сектору	7,9		18%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	20,3	513,7	-0,3	-1,7	3,7	3,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	82,9	1%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,6	19	85	0,5	-0,3	11,2	13,4
МТС	8,2	263,9	23%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	18	576	-0,4	-0,5	0,8	10,9
МегаФон	6,3	650,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	3	n/a	0,0	0,0	-0,4	1,7
Всего по сектору	17,8		12%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	13	661	0,0	-0,3	3,9	8,6
Потребительский сектор																		
X5	9,1	2 166	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	198	3,1	1,2	-	-
Магнит	6,0	3 759	22%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,9	21	638	-0,7	-0,9	0,3	7,0
Лента	1,6	212,9	15%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,4	17	8	0,1	-0,4	-9,1	-0,5
М.Видео	1,2	424,0	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	12	376	-1,2	0,3	0,4	3,4
Детский мир	1,0	90,0	38%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	12	42	0,4	0,6	2,0	-0,5
Всего по сектору	18,9		25%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,6	16	1262	0,3	0,1	-1,6	2,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	775,0	20%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,6	21	27	-0,5	1,9	16,4	29,6
ПИК	4,0	393,6	11%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,4	17	8	-0,4	1,7	6,4	4,6
Всего по сектору	5,3		16%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,5	19	36	-0,4	1,8	11,4	17,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019Е				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019Е)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	CHГ
Прочие сектора																		
Яндекс	12,6	2 551	15%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,0	25	1 045	2,4	3,6	5,7	32,2
QIWI	1,4	1 423	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	0,9	32	13	2,5	7,8	58,0	50,9
Всего по сектору	15,5		15%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,7	24,5	1 073	1,8	4,0	21,1	25,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций

Фундам. потенциал роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg

EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год

EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год

EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений

P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год

P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год

CAGR - среднегеометрический годовой темп роста

Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)

HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней

1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию

1Н - динамика актива за последнюю неделю

3М - динамика актива за 3 последних месяца

CHГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
1 августа 4:45	●●●●	PM в промышленности КНР от Caixin (оконч.)	сентябрь	49,6	49,4	49,9
1 августа 10:15	●●	PM в промышленности Испании (оконч.)	июль	48	47,9	48,2
1 августа 10:45	●●	PM в промышленности Италии (оконч.)	июль	48,0	48,4	48,5
1 августа 10:15	●●	PM в промышленности Франции (оконч.)	июль	50,0	50,0	49,7
1 августа 10:55	●●●	PM в промышленности Германии (оконч.)	июль	43,1	43,1	43,2
1 августа 11:00	●●●●	PM в промышленности еврозоны (оконч.)	июль	46,4	46,4	46,5
1 августа 14:00	●●●	Решение Банка Англии по ключевой ставке	июль	0,75%	0,75%	0,75%
1 августа 15:30	●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	214	206	215
1 августа 15:30	●●●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1674	1676	1699
1 августа 16:45	●●	PM в промышленности США (оконч.)	июль	50,0	50,0	50,4
1 августа 17:00	●●●●●	ISM в промышленности США	июнь	52,0	51,7	51,2
1 августа 22:30	●●●	Продажи автомобилей в США, м/м (анн.), млн шт.	июль	16,9	17,3	16,82
2 августа 10:00	●	Пром. производство в Италии, г/г	июнь	н/д	-0,7%	
2 августа 10:00	●	Розничные продажи в Италии, г/г	июнь	н/д	-1,8%	
2 августа 10:00	●●●	Розничные продажи в еврозоне, г/г	июнь	1,6%	1,3%	
2 августа 15:30	●●●●●	Безработица в США, %	июль	3,6%	3,7%	
2 августа 17:00	●●●	Фабричные заказы в США, м/м	июнь	н/д	0,1%	
2 августа 17:00	●●●	Торговый баланс США, млрд долл.	июнь	-55,0	-55,5	
2 августа 15:30	●●●	Число новых рабочих мест вне с/х в США, тыс.	июль	160	224	
2 августа 15:30	●●●	Число новых раб. мест в частном секторе США от ADP, тыс.	июль	150	191	
2 августа	●●●●●	До открытия торгов в США отчетность опубликует US Steel				
2 августа	●●●●●	Во время торгов в США отчетность опубликует Chevron, Exxon Mobil				

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
2 августа	Мосбиржа	Результаты торгов за июль
2 августа	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
2 августа	Энел Россия	Финансовые результаты по РСБУ за 6 мес.
6 августа	Полюс	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
6 августа	ТГК-1	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
7-8 августа	Газпром нефть	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
8 августа	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
8 августа	Evraz	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
9 августа	Алроса	Продажи алмазов за июль
9 августа	Черкизово	Операционные результаты за июль
12 августа	ВТБ	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
15 августа	X5 Retail Group	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
16 августа	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
19 августа	Алроса	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
19 августа	Русарго	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
20 августа	Магнит	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
20 августа	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
22 августа	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
23 августа	Мосбиржа	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
26 августа	Алроса	Заседание Набсовета по дивидендам за 1П 2019г.
26 августа	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
27 августа	Полиметалл	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
28 августа	Лента	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
28 августа	Распадская	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
29 августа	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
29 августа	О'Кей	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
29 августа	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
29-30 августа	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ПАО «Промсвязьбанк»

Управление аналитики и стратегического маркетинга

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

Дирекция финансовых рынков

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

e-mail: IB@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Николай Кашеев Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Михаил Поддубский	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Роман Антонов	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
Илья Ильин	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
Дмитрий Грицкевич	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Денис Попов	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
Андрей Бархота	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
Богдан Зварич	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
Мария Морозова	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	Операции на финансовых рынках	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Комаров	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Юрий Карпинский	Конверсии, Хеджирование, РЕПО,	+7 (495) 228-39-22
Давид Меликян	Структурные продукты, ДСМ	
Александр Борисов		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39

©2019 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

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.

ПАО «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.

