



### Цифры дня

**1,3%**

... теряет фьючерс на NASDAQ  
на фоне более слабой  
отчетности и прогнозов Amazon

**3,1%**

... прибавили акции РУСАЛа в  
четверг на фоне роста цен на  
товарных рынках

- По состоянию на утро пятницы мировые рынки вновь находятся под давлением
- Сегодня мы не ожидаем значительной динамики на рынках валют, ждем сохранения доллара у нижней границы нашего целевого диапазона 73,0-75,1 рублей
- Ожидаем, что индекс МосБиржи не сможет продолжить рост и будет тяготеть к уровню 3750 пунктов
- Ждем, что доходность 10-летних ОФЗ останется в середине диапазона 6,8 – 7,0% годовых

## Корпоративные и экономические события

- Сбербанк во 2 квартале увеличил чистую прибыль по МСФО почти вдвое - до 325,3 млрд рублей
- Магнит во 2 квартале 2021 года увеличил выручку на 9,6% г/г, до 424,3 млрд рублей
- Росрыболовство подало иск к структуре НорНикеля о взыскании ущерба водным биоресурсам на 58,7 млрд рублей

Отсканируйте QR-код и получайте  
актуальную аналитику в своем Telegram!

<https://t.me/macrosresearch>



Еще больше аналитики от наших экспертов  
смотрите на **ПСБ Информер**

<https://www.psbank.ru/Informer>



## Наши прогнозы и рекомендации

### Конъюнктура мировых фондовых рынков

**В четверг ситуация на мировых рынках инерционно развивалась в позитивном ключе.** Рынки отыгрывали итоги заседания ФРС, на котором регулятор заявил о том, что не склонен переходить к ужесточению денежно-кредитной политики в ближайшее время. Уверенность в сохранении стимулирующей политики Федрезерва подкрепилась оказавшейся чуть хуже ожиданий статистикой США. Так, рост ВВП за 2 кв. США составил 6,5% при консенсус-прогнозе Bloomberg 8,5%. Количество новых заявок на пособия по безработице в США снизилось до 400 тыс., хотя аналитики ожидали более сильного сокращения (консенсус-прогноз Bloomberg: 385 тыс.), при этом количество получающих пособие по безработице осталось практически без изменений, что указывает на недостаточные темпы восстановления американского рынка труда, оправдывая дальнейшую поддержку рынка от ФРС. В результате инфляционные ожидания по США подросли, а позиции доллара заметно ослабили четвертый день подряд, что привело к росту товарных и фондовых рынков. Индекс развитых рынков MSCI World (+0,7%) обновил исторический максимум, как и ключевые американские индексы (S&P500: +0,4%; NASDAQ Composite: +0,1%) при росте большинства ключевых сегментов рынка, а индекс развивающихся стран MSCI EM (+2,1%) продолжил отыгрывать недавнее снижение, в том числе вызванное волной давления правительства КНР на китайские технологические компании.

**По состоянию на утро пятницы мировые рынки вновь находятся под давлением.** Фьючерсы на американские и европейские индексы теряют в пределах 1% после выхода более слабой, чем ожидалось, отчетности Amazon за 2 кв. и их прогноза на третий квартал. Азиатские индексы снижаются, нефть Brent корректируется после роста накануне, как и другие сырьевые активы. Сегодня ждем публикаций данных по динамике расходов и доходов американцев, а также базовый PCE в США, которые вряд ли окажут рынку поддержку. **Ждем сохранения коррекционных настроений в последний день месяца.**

### Товарные рынки

Ситуация на рынке нефти сохраняется прежней: цены остаются рамках 70-75 долл./барр. (октябрьский фьючерс на Brent), настроения инвесторов колеблются между ожиданиями сохранения дефицита предложения и ростом опасений относительно распространения новых штаммов коронавируса. Мы пока не меняем наш скептический взгляд на рынок нефти, отмечая его «перекупленность» и отсутствие особых драйверов для выхода за пределы верхней границы диапазона 70-75 долл./барр. **Сегодня в фокусе статистика по числу буровых в США. Последние недели число установок растет, но это пока никак не сказывается на темпах роста добычи нефти в США.**

### Российский валютный рынок

**По итогам четверга доллар закрепился у нижней границы нашего целевого коридора 73,0-75,1 рублей.** Фактором ослабления американской валюты стал вчерашний отчет о росте ВВП США, который оказался ниже консенсуса. Поддерживающим фактором для рубля также выступила позитивная отчетность мировых корпораций и приближающиеся выплаты дивидендов на следующей неделе. **Сегодня мы не ожидаем значительной динамики на рынках валют. Возможно удорожание рубля на фоне понижения странового риска и интереса иностранных инвесторов к активам стран EM, однако сдерживающим фактором может выступить замедление объемов торгов российской валюты к концу недели.**

### Российский рынок акций

**Вчера индекс МосБиржи (+0,6%) на фоне появившегося на мировых рынках оптимизма продолжил расти, протестировал уровень 3800 пунктов.** Положительная динамика наблюдалась во всех ключевых секторах благодаря ралли на товарных рынках. В лидерах роста оказались акции металлургических и горнодобывающих компаний (РУСАЛ: +3,2%; Мечел: +2,2%; АЛРОСА: +1,7%; НЛМК: +0,8%). Продолжили отскакивать золотодобытчики (Полюс: +2,4%; Полиметалл: +2,0%; Petropavlovsk: +0,8%) на фоне роста цен на драгметаллы, вызванного усилением инфляционных ожиданий. Неплохо прибавили бумаги нефтегазовых компаний (НОВАТЭК: +2,2%; Сургутнефтегаз-ао: +1,8%; Газпром: +1,7%). Вышедшая отчетность Сбера (+0,4%) оказалась сильной, однако бумага не отреагировала от нее должным увеличением. Росли бумаги Магнита (+1,5%) после неплохих данных по финансовым результатам за 2 кв. Аутсайдерами торгов стали акции технологических компаний (Yandex: -0,8%; NN.ru: -1,4%) ввиду слабой отчетности Mail.ru Group (-1,8%), а также сектора электроэнергетики (ФСК ЕЭС: -1,5%; Россети: -0,9%; Юнипро: -0,6%).

**Учитывая заметное ухудшение внешнего фона, складывающегося на утро пятницы, ожидаем, что индекс МосБиржи не сможет продолжить рост и будет тяготеть к уровню 3750 пунктов.** В центре внимания инвесторов сегодня будет финансовая отчетность ВТБ за 2 кв. 2021 года.

### Российский рынок облигаций

**По итогам торгов в четверг доходность 10-летних ОФЗ 26235 снизилась до 6,86% (-1 б.п.).** Продолжению покупок рублевых гособлигаций способствовали данные о нулевой инфляции в РФ за последнюю неделю, а также повышение спроса на локальные облигации развивающихся стран после заседания ФРС. Доходность 10-летних гособлигаций Мексики вчера снизилась на 2 б.п., ЮАР – на 3 б.п., Колумбии – на 6 б.п., Турции – 10 б.п. На фоне негативных настроений сегодня рублевые гособлигации могут умеренно подешеветь. **При этом ждем, что доходность 10-летних ОФЗ останется в середине диапазона 6,8 – 7,0% годовых.**

## Корпоративные и экономические события

### Магнит во 2 квартале 2021 года увеличил выручку на 9,6% г/г, до 424,3 млрд рублей

Выручка увеличилась на 9,6% г/г, а EBITDA сократилась на 0,7%, при этом рентабельность сохранилась на высоком уровне 7,1%. Продажи сопоставимых магазинов (LFL) выросли на 5,2% г/г за счет роста покупательского трафика на 10%, несмотря на снижение среднего чека на 4,4%. Приобретенные магазины Дикси войдут в состав ритейлера начиная с 3 квартала.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Мы позитивно оцениваем отчетность компании - несмотря на эффект высокой базы, ритейлер показал сильные результаты. Во 2 кв. выручка выросла во всех форматах за счет роста LFL продаж и высокого темпа открытия новых магазинов. Ожидаем, что «включение» Дикси в 3 квартале может временно несколько снизить операционные показатели. Рекомендуем «держаться», целевой уровень – 6000 руб. на акцию.

### Росрыболовство подало иск к структуре НорНикеля о взыскании ущерба водным биоресурсам на 58,7 млрд руб.

Енисейское территориальное управление Росрыболовства в четверг подало в Арбитражный суд Красноярского края иск к АО "Норильско-Таймырская энергетическая компания" (НТЭК, входит в структуру Норильского никеля) о взыскании вреда, причиненного водным биоресурсам в результате утечки нефтепродуктов из-за аварии на Норильской ТЭЦ-3, на сумму 58,65 млрд рублей, сообщается в пресс-релизе Росрыболовства. "Размер нанесенного вреда включает в себя прямой ущерб из-за гибели рыбы на сумму 3,6 млрд рублей и затраты на восстановление нарушенного состояния водных биоресурсов на сумму более 55 млрд рублей", - уточняется в сообщении.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Новость умеренно негативная для бумаг НорНикеля, так как полная сумма ущерба составляет 10,5% от EBITDA компании за 2020 г. В то же время, НорНикель уже выпустил заявление о намерении оспорить это в суде. С учетом последних событий новости о новых исках против НорНикеля воспринимаются негативно, хотя по факту итоговые выплаты могут быть заметно ниже объявленных и не нести существенной угрозы финансовым метрикам компании.

### Сбербанк во 2 квартале увеличил чистую прибыль по МСФО почти вдвое - до 325,3 млрд рублей

Сбербанк во 2 квартале 2021 года увеличил чистую прибыль по МСФО почти в 2 раза - до 325,3 млрд рублей по сравнению со 166,7 млрд рублей прибыли за аналогичный период 2020 года, говорится в сообщении банка. В 1-м полугодии 2021 года чистая прибыль банка выросла в 2,2 раза - до 629,8 млрд рублей по сравнению с 287,2 млрд рублей в январе-июне 2020 года.

Эти результаты превзошли консенсус-прогноз аналитиков. На фоне результатов за 1-е полугодие Сбербанк поднял прогноз по рентабельности капитала с более 20% до свыше 22%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Мы положительно оцениваем отчетность Сбербанка, отмечая рост чистых комиссионных доходов на 30,9% г/г за 2 квартал, до 157,1 млрд руб. или 291,4 млрд руб. за 1-е полугодие (+18,3% г/г). Чистые процентные доходы за 2 квартал выросли на 10,3% г/г, до 439,5 млрд руб., а за 1-е полугодие 2021 года увеличился на 11,8% г/г, до 861,0 млрд руб. Мы полагаем, что такие сильные результаты за полугодие вполне могут говорить в пользу реализации годовой стратегии Сбера и по прибыли, и по рентабельности. Мы рекомендуем покупать акции с целевым уровнем 351 руб.

### Mail.ru Group увеличила выручку на 17% во 2 квартале, до 30 млрд руб.

Выручка Mail.ru Group по МСФО во 2 кв. 2021 года выросла на 17% г/г, до 30 млрд руб. Ключевыми драйверами роста стали увеличение выручки от рекламы (+38,8% г/г) и выручки от образовательных технологий на 87,8% г/г. EBITDA снизилась на 10% г/г. Совокупная чистая прибыль от консолидированных дочерних компаний снизилась на 33,2% г/г и составила 2 288 млн руб. Совместное предприятие MAIL.ru Group и Сбера увеличило выручку за отчетный период в 3,5 раза, однако убыток также удвоился.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Мы смотрим на результаты компании нейтрально. В целом бизнес развивается, но сохраняется убыточность и есть ряд не очень успешных проектов.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 804	0,6%	1,9%	-1,0%
Индекс РТС	1 639	1,4%	2,5%	-0,9%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 616	1,4%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	162 110	-0,8%		
<b>США</b>				
S&P 500	4 419	0,4%	1,2%	2,8%
Dow Jones (DJIA)	35 085	0,4%	0,8%	1,7%
Dow Jones Transportation	14 473	0,8%	-1,2%	-2,7%
Nasdaq Composite	14 778	0,1%	0,6%	1,9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 374	-0,9%	-0,7%	2,0%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 341	0,5%	1,7%	1,6%
Eurolex 100	1 288	0,5%	1,8%	1,8%
FTSE 100 (Великобритания)	7 078	0,9%	1,6%	0,6%
DAX (Германия)	15 640	0,5%	0,8%	0,7%
CAC 40 (Франция)	6 634	0,4%	2,3%	1,9%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	27 299	-1,7%	-0,9%	0,2%
Taiex (Тайвань)*	17 247	-0,9%	-1,9%	-6,0%
Kospi (Корея)*	3 205	-1,2%	-1,5%	-4,0%
<b>BRICS</b>				
USE All Share (ЮАР)	69 565	1,5%	2,2%	5,0%
Bovespa (Бразилия)	125 675	-0,5%	-0,4%	-0,9%
Hang Seng (Китай)*	25 700	-2,3%	-5,9%	-10,9%
Shanghai Composite (Китай)*	3 378	-1,0%	-4,9%	-5,9%
BSE Sensex (Индия)*	52 716	0,1%	-0,5%	0,4%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	3 090	0,7%	0,6%	2,4%
MSCI Emerging Markets	1 295	2,1%	-1,2%	-5,8%
MSCI Eastern Europe	275	1,9%	2,5%	-0,1%
MSCI Russia	776	1,2%	2,6%	-1,2%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI spot, \$/барр.	73,6	1,7%	2,2%	0,9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	74,7	-0,5%	1,3%	-0,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	73,0	-0,8%	1,3%	-0,6%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	75,5	-0,7%	1,9%	0,5%
Медь (LME) spot, \$/т	9800	1,4%	4,1%	5,2%
Никель (LME) spot, \$/т	19833	1,5%	4,9%	8,0%
Алюминий (LME) spot, \$/т	2609	2,5%	5,7%	2,8%
Золото spot, \$/унц*	1828	0,0%	1,4%	3,3%
Серебро spot, \$/унц*	25,6	0,2%	1,5%	-2,2%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	379,7	0,9	3,0	-6,8
S&P Oil&Gas	339,7	0,6	1,6	-9,4
S&P Oil Exploration	661,2	0,4	4,8	-11,1
S&P Oil Refining	525,2	1,1	3,1	1,6
S&P Materials	224,9	3,4	8,1	2,8
S&P Metals&Mining	902,0	0,9	1,4	1,9
S&P Capital Goods	875,1	0,8	0,3	1,0
S&P Industrials	137,6	4,3	4,4	-0,4
S&P Automobiles	98,9	4,5	4,1	-0,9
S&P Utilities	338,1	0,2	2,5	5,1
S&P Financial	611,4	1,1	1,6	0,1
S&P Banks	395,2	1,1	2,0	-2,1
S&P Telecoms	274,5	-0,9	2,1	3,8
S&P Info Technologies	2 695,8	0,5	0,3	3,9
S&P Retailing	4 140	-0,2	-0,3	3,9
S&P Consumer Staples	737,9	0,6	1,4	2,2
S&P Consumer Discretionary	1 479,8	0,8	1,1	3,3
S&P Real Estate	289,1	-0,2	0,8	4,2
S&P Homebuilding	1 808,0	4,7	5,8	5,3
S&P Chemicals	848,4	0,9	2,2	1,7
S&P Pharmaceuticals	880,6	-0,6	1,8	4,8
S&P Health Care	1 537,4	0,2	1,6	4,7

Отраслевые индексы ММВБ	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 779	1,1	3,2	4,9
Нефть и газ	8 540	1,0	1,6	-3,9
Эл/энергетика	2 121	0,3	1,6	-4,1
Телекоммуникации	2 213	0,3	0,7	-7,3
Банки	12 645	0,9	1,3	0,3

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	91,99	0,1	-1,0	-0,5
Евро*	1,188	-0,1	0,9	0,2
Фунт*	1,394	-0,1	1,4	0,8
Швейц. франк*	0,907	-0,1	1,3	2,0
Йена*	109,6	-0,1	0,9	1,4
Канадский доллар*	1,245	0,0	0,9	-0,4
Австралийский доллар*	0,738	-0,2	0,2	-1,5
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	73,13	0,5	0,8	-0,5
EURRUB	87,16	-0,2	-0,3	-0,5
Бивалютная корзина	79,59	-0,3	-0,1	-0,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	0,033	-1,3	-1,0	-0,8
US Treasuries 2 yr	0,200	-0,2	0,2	-4,9
US Treasuries 10 yr	1,242	1,0	-3,4	-22,6
US Treasuries 30 yr	1,899	1,9	-1,6	-18,6
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,080	-0,1	-0,4	-0,4
LIBOR 1M	0,092	0,5	0,5	-1,2
LIBOR 3M	0,129	-0,3	-0,9	-1,9
EURIBOR overnight	-0,583	0,1	0,0	0,1
EURIBOR 1M	-0,558	0,0	-0,5	0,6
EURIBOR 3M	-0,547	-0,3	-0,1	-0,4
MOSPRIME overnight	7,190	76,0	122,0	161,0
MOSPRIME 3M	7,190	3,0	37,0	78,0
<b>Кредитные спреды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	49	-0,1	0,6	1,3
CDS High Yield (USA)	286	-1,2	5,1	12,9
CDS EM	161	-5,0	0,4	5,7
CDS Russia	86	0,0	-0,1	2,5

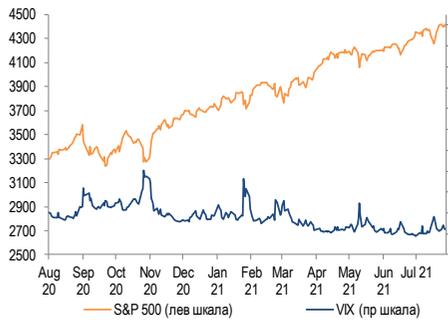
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,6	2,8	0,2	-0,1%
Роснефть	7,5	0,8	0,1	-0,6%
Лукойл	86,8	1,0	0,8	0,0%
Сургутнефтегаз	4,4	2,5	0,1	-1,6%
Газпром нефть	28,8	1,6	0,5	-0,3%
НОВАТЭК	217	3,2	14,6	-0,1%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	34,9	-0,9	2,0	-0,2%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	24,3	0,3	1,1	-0,1%
НЛМК	34,7	0,6	2,1	-0,3%
ММК	12,2	0,2	0,9	0,8%
Мечел ао	2,1	0,0	0,0	47,6%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	16,3	1,8	0,6	-0,1%
ВТБ ао	1,3	1,6	0,0	-2,7%
<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	8,6	0,7	0,1	-0,4%
Магнит ао	14,3	2,2	0,8	-0,4%

\* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

## Рынки в графиках

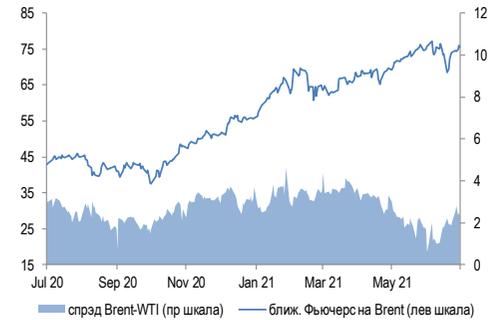
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок США вновь тяготеет к обновлению исторических максимумов в ожидании хороших финрезультатов. В фокусе внимания остаются прогнозы компаний по прибылям и статистика, способная указать на ослабление потребительской активности. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, опасаясь, что высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech, опасаемся возврата в 4100-4300 пунктов.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Смотрим консервативно на рынок нефти до конца лета, отмечая его «перекупленность» и отсутствие особых драйверов для роста. Сделка ОПЕК+ повышает риск наращивания предложения и ухода рынок в дисбаланс с учетом недостаточно активного роста спроса и непростой эпидемиологической обстановки в мире. Полагаем, что Brent будет сохраняться в рамках нашего целевого диапазона 70-75 долл./барр. в ближайшее время.

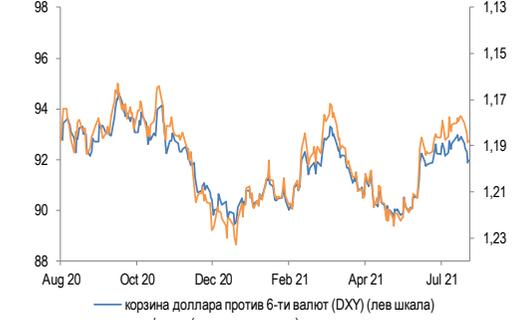
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Некоторый спад инфляционных ожиданий и рост опасений относительно поддержания высоких темпов экономики КНР сдерживают рынки промышленных металлов. На металлы продолжаем смотреть консервативно, т.к. опасаемся ослабления спроса на металлы летом-осенью и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности.

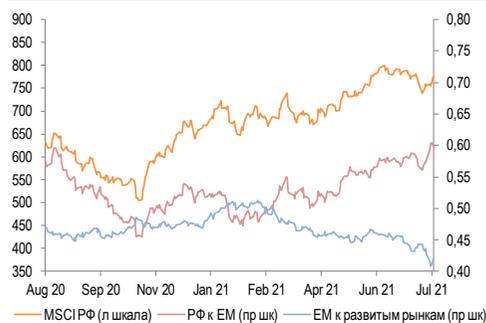
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается ниже отметки 1,20 на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Риск дальнейшего отката евро, с локальным уходом в район 1,15-1,17, с тестом минимумов марта пока сохраняется. Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно.

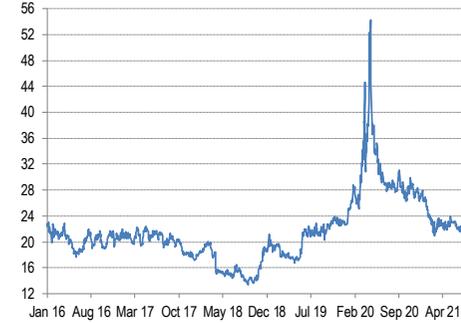
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Динамика рынка РФ относительно MSCI EM начала ухудшаться из-за обвала нефтяных котировок. Видим риск дальнейшего ухудшения относительной динамики рынка РФ из-за перспективы сохранения коррекционных настроений на рынке нефти. По-прежнему консервативно смотрим и на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

Отношение индекса РТС и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок остается недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

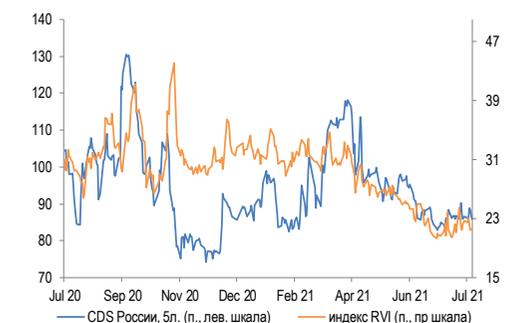
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 23 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 55 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS и RVI по-прежнему низки, указывая на относительно привлекательные уровни оценки странового риска.

# Рынки в графиках

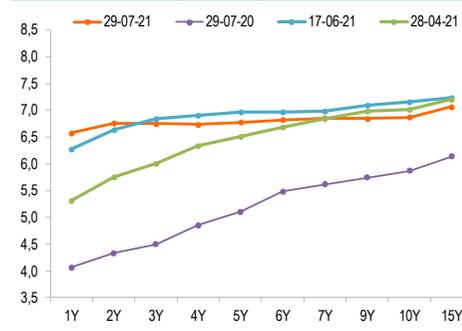
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Длинные ОФЗ позитивно отреагировали на повышение ключевой ставки в июне и июле. Инвесторы ожидают, что ужесточение денежно-кредитной политики будет способствовать замедлению инфляции в среднесрочной перспективе. При возвращении инфляции к 4% долгосрочный диапазон ключевой ставки составляет 5 – 6%. Ожидаем закрепления доходности 10-летних ОФЗ в диапазоне 6,8 – 7,0% годовых.

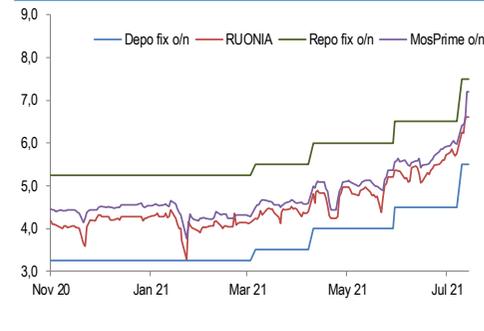
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инвесторы ожидают, что рост инфляции до 6,5% в июне – июле и ужесточение ДКП носят временное явление. В долгосрочной перспективе рынок ожидает возвращения инфляции к 4% и снижения ключевой ставки в диапазон 5 – 6%. На этом фоне уменьшение угла наклона кривой ОФЗ считаем справедливым. В августе – сентябре премия в доходности 10-летних и 1-летних ОФЗ может сократиться до нуля.

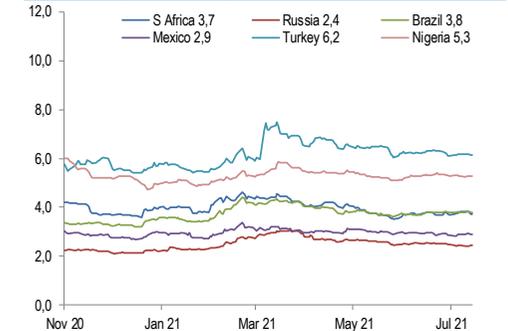
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЦБР повысил ключевую ставку 23 июля до 6,50% (+225 б.п. с начала года) и с высокой вероятностью продолжит ужесточение денежно-кредитной политики. Новый прогноз ЦБР по ключевой ставке до конца 2021 года предполагает диапазон 6,5-7,1%. На 2022 год оценка повышена с 5,3 - 6,3% до 6,0 – 7,0%. Ожидаем, что ставки межбанковского кредитования до конца этого года вырастут, следом за ключевой ставкой.

Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

В мае-июле выпуск Russia`29 торговался с доходностью 2,4 – 2,7% годовых. В августе-октябре ожидания ослабления монетарных стимулов ФРС могут спровоцировать рост доходности евробондов развивающихся стран. Поэтому видим риски перехода Russia`29 в диапазон 2,5 – 3,0% годовых. Поддерживающим фактором остаются высокие цены на сырьевые товары и низкий внешний долг РФ.

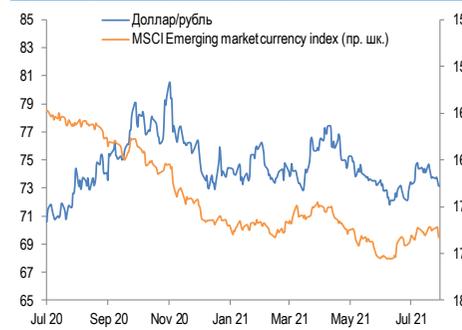
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На укрепление рубля сказались отскакивающие цены на нефть и капитал, привлеченный в ОФЗ из-за рубежа. Поддержку рублю оказывает и нейтральный настрой после заседания ФРС. С учетом этих переменных и роста валют EM ожидаем, что доллар будет балансировать в диапазоне 73,0 – 75,1 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Высокие цены на нефть, а также приближающиеся дивидендные выплаты российских голубых фишек, способствуют развитию рубля, однако из сдерживающих факторов могут выступать: сокращение развития рынков EM на фоне консервативных взглядов инвесторов на сырьевые рынки и рост странового риска развивающихся стран на фоне скупки долларов хеджирующими компаниями.

Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания, по спреду UST-TIPS, стабилизировались, впитав риски ужесточения политики ФРС с конца 2021 г., но по-прежнему остаются высокими, поддерживая спрос на драгметаллы. Учитывая уход риска ужесточения политики ФРС на второй план, ждем некоторого восстановления котировок золота.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность UST-10 остается под давлением - ужесточение риторики ФРС в условиях ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии способствует росту экономических рисков. Мы считаем, что возобновление роста долл. ставок в течение лета выглядит весьма вероятным. 3-мес. LIBOR остается низким, по-прежнему отражает комфортное состояние ден. и кред. рынков.

## Итоги торгов и мультипликаторы\*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, 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	776,4	3 804	20%	1,4	4,6	6,9	1,0	-	-	29%	16%	-	12	79 231	0,6	1,9	7,3	15,7
Индекс РТС	-	1 639	-	1,4	4,6	6,9	1,0	-	-	29%	16%	-	17	-	1,4	2,5	10,4	18,2
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	92,8	286,8	22%	1,1	3,6	4,0	0,4	13%	79%	31%	18%	1,1	19	11 840	1,5	1,3	24,6	34,8
Новатэк	68,0	1 638,2	10%	4,9	12,7	14,0	2,9	29%	59%	39%	35%	1,3	25	2 232	2,4	5,7	20,6	30,1
Роснефть	80,4	554,5	29%	1,1	4,1	5,8	1,1	31%	90%	27%	12%	1,3	21	2 016	0,2	0,2	5,5	27,4
Лукойл	60,7	6 407	19%	0,6	3,7	7,1	1,1	10%	131%	15%	8%	1,2	24	4 332	-0,2	-0,6	10,5	24,0
Газпром нефть	27,8	428,5	1%	0,9	4,3	5,4	0,9	7%	-1%	22%	13%	1,2	20	236	0,5	1,3	18,6	35,2
Сургутнефтегаз, ао	16,4	33,6	33%	0,1	0,3	3,7	0,2	16%	-23%	25%	18%	1,4	22	1 510	2,1	2,8	-1,4	-7,0
Сургутнефтегаз, ап	4,0	38,2	41%	0,1	0,3	3,7	0,2	16%	-23%	25%	18%	0,5	32	878	-0,1	-0,2	-10,9	-8,8
Татнефть, ао	14,8	495,8	31%	1,0	4,2	5,9	1,4	15%	16%	25%	17%	1,4	25	1 782	0,6	1,3	-2,2	-3,2
Татнефть, ап	0,9	463,6	35%	1,0	4,2	5,9	1,4	15%	16%	25%	17%	1,3	26	332	1,0	1,4	-0,8	-2,4
Башнефть, ао	2,9	1 412	-	0,5	3,7	1,8	0,5	7%	23%	13%	3%	0,9	14	6	0,4	0,1	-9,6	-15,0
Башнефть, ап	0,4	1 016	-	0,5	3,8	1,8	0,5	8%	24%	13%	3%	0,9	17	99	0,0	-0,4	-13,9	-12,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>369,1</b>		<b>25%</b>	<b>1,1</b>	<b>4,1</b>	<b>5,4</b>	<b>1,0</b>	<b>15%</b>	<b>36%</b>	<b>24%</b>	<b>15%</b>	<b>1,1</b>	<b>22,2</b>	<b>2 297</b>	<b>0,8</b>	<b>1,2</b>	<b>3,7</b>	<b>9,3</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	89,7	304,0	27%	-	-	5,7	1,1	-	-	-	16%	1,0	19	8 522	0,3	2,3	2,1	12,1
Сбербанк, ап	3,9	285,7	19%	-	-	5,7	1,1	-	-	-	16%	0,9	17	756	1,1	2,6	0,8	18,7
ВТБ	8,6	0,0483	18%	-	-	3,0	0,6	-	-	-	5%	1,1	35	2 847	0,8	3,4	-6,1	28,1
БСП	0,4	65,0	38%	-	-	2,9	0,5	-	-	-	11%	0,8	27	17	1,0	3,3	-3,4	25,5
МосБиржа	5,4	174,2	8%	-	-	13,6	3,18	-	-	-	18%	0,7	21	1 110	1,3	2,5	-1,5	9,2
АФК Система	4,0	30,3	48%	1,5	4,4	-	3,3	5%	-	35%	n/a	1,1	25	974	1,7	1,4	-10,5	5,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>112,0</b>		<b>26%</b>	<b>1,5</b>	<b>4,4</b>	<b>6,2</b>	<b>1,7</b>	<b>5%</b>	<b>-</b>	<b>35%</b>	<b>13%</b>	<b>0,9</b>	<b>24,0</b>	<b>14 226</b>	<b>1,0</b>	<b>2,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>16,6</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	54,8	25 310	2%	3,5	5,7	7,8	11,7	8%	12%	61%	41%	1,0	25	13 728	-1,8	0,9	-1,4	6,8
РусАл	11,0	53	25%	1,4	6,4	3,4	1,5	16%	28%	22%	27%	1,2	37	1 385	4,0	10,9	4,3	49,0
АК Алюминия	13,5	133,9	4%	3,3	7,0	10,5	3,6	14%	29%	47%	30%	1,0	31	2 107	2,1	2,6	23,2	36,2
НЛМК	21,2	258,5	11%	1,7	4,2	5,5	4,4	10%	22%	40%	27%	0,8	29	2 423	1,1	4,9	-2,7	23,7
ММК	10,6	69,2	25%	1,0	2,8	4,2	2,3	20%	37%	35%	23%	0,9	32	1 324	0,8	6,3	6,1	23,9
Северсталь	20,6	1 796,2	7%	2,2	4,5	5,8	7,4	7%	14%	50%	34%	0,7	31	2 321	0,4	3,2	1,2	36,6
ТМК	1,0	72,7	-19%	0,6	4,3	8,4	1,0	-2%	-11%	14%	3%	1,1	40	39	0,2	-0,2	-4,7	18,8
Полус Золото	26,2	14 092	10%	5,4	7,9	10,7	9,0	7%	10%	69%	47%	0,5	26	1 788	2,5	2,4	1,6	-7,4
Полиметалл	10,4	1 600,6	11%	3,8	6,3	9,1	5,0	11%	13%	61%	37%	0,7	25	2 094	2,0	2,4	3,1	-7,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>169,2</b>		<b>9%</b>	<b>2,5</b>	<b>5,5</b>	<b>7,3</b>	<b>5,1</b>	<b>10%</b>	<b>17%</b>	<b>44%</b>	<b>30%</b>	<b>0,9</b>	<b>30,7</b>	<b>27 209</b>	<b>1,2</b>	<b>3,7</b>	<b>3,4</b>	<b>20,0</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,4	6 080	5%	2,6	8,2	13,1	3,6	13%	89%	31%	14%	0,2	10	16	0,3	1,5	1,6	2,6
ФосАгро	8,3	4 699	-13%	2,3	6,1	8,1	5,6	9%	24%	38%	23%	0,5	24	272	0,7	-0,2	7,6	50,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,7</b>		<b>-4%</b>	<b>2,4</b>	<b>7,1</b>	<b>10,6</b>	<b>4,6</b>	<b>11%</b>	<b>57%</b>	<b>35%</b>	<b>18%</b>	<b>0,4</b>	<b>17,0</b>	<b>288</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>4,6</b>	<b>26,3</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	4,2	93,8	23%	1,4	3,8	9,3	1,5	8%	20%	36%	6%	0,8	14	199	0,4	0,6	-9,6	-3,0
МТС	8,7	318,3	24%	2,1	4,8	10,0	19,5	4%	7%	44%	12%	0,8	16	818	0,2	0,8	-0,6	-3,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>12,9</b>		<b>23%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,3</b>	<b>9,7</b>	<b>10,5</b>	<b>6%</b>	<b>13%</b>	<b>40%</b>	<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>15</b>	<b>1 017</b>	<b>0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-5,1</b>	<b>-3,4</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

\* - итоги торгов основной сессии

## Итоги торгов и мультипликаторы\*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021E				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021E)			NV 90D, %	Объем торгов на МосБирже, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)	Beta			1Д	1Н	3М	СНГ
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,4	0,830	21%	1,0	2,8	17,8	0,7	9%	-2%	15%	4%	0,8	15	63	1,9	2,4	6,1	-7,8
Юнипро	2,4	2,750	13%	2,1	6,2	9,7	1,4	10%	14%	34%	22%	0,7	16	75	-0,6	0,9	-4,2	-1,5
ОГК-2	1,0	0,681	31%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	21	127	-2,1	1,0	-13,9	-6,8
ТГК-1	0,6	0,012	-13%	0,7	3,0	5,6	-	-3%	-8%	24%	8%	1,1	24	40	-0,3	5,1	-3,0	3,3
РусГидро	4,9	0,820	27%	1,1	3,9	5,8	0,6	5%	8%	29%	15%	0,9	22	226	1,6	2,9	0,0	4,8
Интер РАО ЕЭС	6,3	4,431	60%	0,2	1,5	5,2	0,7	2%	2%	13%	8%	1,0	16	868	1,0	0,7	-9,7	-16,6
Россети, ао	3,6	1,306	0%	0,7	2,5	2,9	0,2	4%	17%	28%	9%	1,2	18	162	-0,5	1,2	-8,4	-25,5
Россети, ап	0,1	1,893	-28%	0,7	2,5	2,9	0,2	4%	17%	28%	9%	1,0	18	3	1,5	-0,1	-6,9	-14,0
ФСК ЕЭС	3,6	0,205	15%	1,8	3,4	3,4	0,3	4%	6%	52%	30%	1,0	20	305	-0,6	1,1	-3,6	-7,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>22,8</b>		<b>14%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,2</b>	<b>6,5</b>	<b>0,6</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>	<b>27%</b>	<b>12%</b>	<b>1,0</b>	<b>19,0</b>	<b>1869,0</b>	<b>0,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-4,8</b>	<b>-8,0</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,3	67,5	21%	1,6	6,6	neg.	-	67%	-	24%	-6%	1,0	22	403	0,4	0,6	5,3	-5,1
Транснефть, ап	3,5	164 950	19%	0,5	1,1	1,6	0,1	4%	15%	43%	16%	0,7	27	185	1,9	2,5	16,3	17,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,8</b>		<b>20%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,9</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>36%</b>	<b>15%</b>	<b>34%</b>	<b>5%</b>	<b>0,9</b>	<b>24,1</b>	<b>587,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>10,8</b>	<b>6,2</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
Х5	8,9	2 390	41%	0,7	5,3	14,6	6,7	7%	13%	12%	2%	0,8	20	950	1,0	2,7	3,4	-13,4
Магнит	7,5	5 362	23%	0,6	5,2	13,2	2,9	5%	18%	12%	2%	0,9	19	1 561	1,7	4,6	4,8	-5,4
М.Видео	1,6	640,7	37%	0,5	4,4	9,7	3,4	66%	11%	11%	2%	0,5	26	132	0,9	0,6	-5,9	-10,0
Детский мир	1,4	138,0	23%	0,9	5,4	9,6	neg.	13%	29%	18%	6%	0,8	23	225	0,7	-0,2	-8,4	1,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>19,3</b>		<b>31%</b>	<b>0,7</b>	<b>5,1</b>	<b>11,8</b>	<b>4,3</b>	<b>23%</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>22</b>	<b>2867</b>	<b>1,1</b>	<b>1,9</b>	<b>-1,5</b>	<b>-6,7</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,1	779,4	39%	0,9	4,2	6,0	0,9	-8%	17%	21%	11%	0,9	20	118	2,3	3,3	-3,2	-10,0
ПИК	10,3	1 137,3	1%	1,8	7,2	9,0	4,0	13%	16%	25%	17%	0,5	33	294	-1,2	10,3	24,5	90,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,4</b>		<b>20%</b>	<b>1,3</b>	<b>5,7</b>	<b>7,5</b>	<b>2,4</b>	<b>2%</b>	<b>16%</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0,7</b>	<b>27</b>	<b>411</b>	<b>0,5</b>	<b>6,8</b>	<b>10,6</b>	<b>40,1</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	24,7	5 033	20%	5,3	38,3	81,8	5,2	37%	37%	14%	7%	0,7	26	2 556	-1,3	-2,6	1,6	-2,4
QIWI	0,6	751	-	-0,1	-0,1	5,9	1,5	-8%	-5%	50%	38%	0,8	20	31	0,4	-2,4	-6,0	-1,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>27,4</b>		<b>20%</b>	<b>1,8</b>	<b>12,7</b>	<b>29,2</b>	<b>2,2</b>	<b>10%</b>	<b>11%</b>	<b>21%</b>	<b>15%</b>	<b>0,8</b>	<b>22,7</b>	<b>2 654</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>5,5</b>	<b>8,6</b>

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

\* - итоги торгов основной сессии

### Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций  
 Рыночная оценка потенциала 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)  
 NV 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  
 СНГ - динамика актива с начала года

## Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
29 июля 10:00	•	ИПЦ в Испании, м/м (предв.)	июль	2,7%	2,7%	<b>2,9%</b>
29 июля 10:55	•	Безработица в Германии, %	июль	5,8%	5,9%	<b>5,7%</b>
29 июля 12:00	•	Индекс потребительского доверия в еврозоне (оконч.)	июль	-4,4	-4,4	<b>-4,4</b>
29 июля 15:00	•	ИПЦ в Германии, м/м (предв.)	июль	0,6%	0,4%	<b>0,9%</b>
29 июля 15:30	••••	ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)	2й кв.	8,0%	6,4%	<b>6,5%</b>
29 июля 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	3183	3236	<b>3269</b>
29 июля 15:30	••••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	385	419	<b>400</b>
29 июля 17:00	••••	Отложенные продажи домов в США, м/м	июнь	0,1%	8,0%	<b>-1,9%</b>
29 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Merck, IP, Mastercard				
29 июля	•••••	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Amazon.com				
30 июля 08:30	•••	ВВП Франции, предв. оценка, кв/кв	2й кв.	0,8%	-0,1%	<b>0,9%</b>
30 июля 09:00	•••	ВВП Германии, предв. оценка, кв/кв	2й кв.	2,1%	-1,8%	<b>0,4%</b>
30 июля 09:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	июль	-0,1%	0,2%	
30 июля 10:00	•	ВВП Испании, предв. оценка, кв/кв	2й кв.	2,2%	-0,4%	
30 июля 11:00	••	ВВП Италии, оконч. оценка, кв/кв	2й кв.	1,5%	0,1%	
30 июля 12:00	•••••	ВВП еврозоны, предв. оценка, кв/кв	2й кв.	1,5%	-0,3%	
30 июля 15:30	•••	Расходы потребителей в США, м/м	июнь	0,5%	0,0%	
30 июля 15:30	•••	Доходы потребителей в США, м/м	июнь	0,2%	-2,0%	
30 июля 15:30	•••	Базовый PCE в США, м/м	июнь	0,7%	0,5%	
30 июля 17:00	•••••	PMI Чикаго	июль	н/д	66,1	
30 июля 17:00	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	июль	81,3	80,8	
30 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Caterpillar, Chevron, Procter&Gamble, ExxonMobil				

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
30 июля	ВТБ	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
2 августа	ГК Мать и дитя	Операционные результаты за 2 квартал 2021
3 августа	Полус	Операционные результаты за 2 квартал 2021
5 августа	Норильский никель	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
5 августа	Ростелеком	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
5 августа	Евраз	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
5 августа	ТГК-1	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
6 августа	Сбербанк	Финансовые результаты по РСБУ июль 2021 г.
9 августа	ОГК-2	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
9 августа	Русагро	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г. и телеконференция
10 августа	Фосагро	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г. и телеконференция
10 августа	Алроса	Результаты продаж за июль
11 августа	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г. и телеконференция
12 августа	X5 Group	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г. и телеконференция
12 августа	Fix Price	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г. и телеконференция
13 августа	Интер РАО	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г. и телеконференция
13 августа	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
13 августа	Русал	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
13 августа	Мосэнерго	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
17 августа	МТС	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
17 августа	М.видео	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
17 августа	Озон	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
30 августа	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами

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

## ПАО «Промсвязьбанк»

### Центр аналитики и экспертизы

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

### ПСБ Аналитика & Стратегия

<b>Николай Кашеев</b> Руководитель Центра	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Людмила Теличко</b>	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
<b>Владимир Соловьев</b>	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
<b>Екатерина Аликина</b>	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

	<b>Операции на финансовых рынках</b>	
<b>Акатова Елена</b>	<b>Облигации</b>	+7 (495) 705-97-57
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-69
<b>Павел Козлов</b>	<b>Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities</b>	+7 (495) 411-5133
<b>Алексей Кулаков</b>	<b>FX, короткие ставки</b>	+7 (495) 705-9758
<b>Михаил Сполохов</b>	<b>Денежный рынок</b>	+7 (495) 411-5132
<b>Булкина Елена</b>	<b>РЕПО</b>	+7 (495) 228-3926

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

**©2021 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.

