

### Цифры дня

**0,9%**

... на столько снизился индекс МосБиржи в четверг

**4,5%**

... на столько снизились привилегированные акции Татнефти в четверг на новостях о дивидендах

- По состоянию на утро пятницы мы оцениваем настроения на мировых рынках как близкие к нейтральным
- Ожидаем в течение дня хаотичной динамики доллара и его последующее закрепление у середины границы нашего нового целевого диапазона 73,5-76,0 рубля
- Полагаем, что при поддержке цен на нефть для индекса МосБиржи актуальным на сегодня останется периметр 3850-3900 пунктов. Однако отмечаем риски ухода за границы наших уровней в случае резкого ухудшения внешней конъюнктуры
- В четверг кривая ОФЗ с корректировалась вверх на 4-5 б.п., отыгрывая данные по ускорению недельной инфляции

## Корпоративные и экономические события

- Группа Полиметалл по итогам I полугодия показала рекордную выручку в 1,274 млрд долл.
- Совкомфлот опубликовал финансовую отчетность за 1 полугодие 2021 года
- Чистая прибыль РусГидро во 2 квартале снизилась до 19,86 млрд руб., EBITDA выросла до 31,46 млрд руб.

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

**К концу недели на мировых рынках вновь появились признаки коррекционного настроения.** Поводом послужили заявления глав регуляторов ФРС после первого дня встречи в Джексон Хоуле г-на Роберта Каплана, который заявил, что будет голосовать за начало сворачивания выкупа акций уже в октябре, а также г-на Джеймса Булларда, призывающего плавно прекращать поддержку рынка осенью. Статистика по США вышла сильной, но чуть хуже ожиданий участников рынка. Оценка роста ВВП США во 2 кв. была пересмотрена в сторону повышения до 6,6% в пересчете на годовые темпы. Количество американцев, впервые обратившихся за пособием по безработице, на прошлой неделе увеличилось на 4 тыс. - до 353 тыс., данные продолжают оставаться на минимальных уровнях с начала пандемии и указывают на постепенное восстановление рынка труда. По итогам торгов индексы развитых и развивающихся рынков (MSCI World: -0,5%; MSCI EM: -0,7%) снижались, также как и индексы американских рынков (S&P500: -0,6%; NASDAQ Composite: -0,6%), которые корректировались после нескольких дней обновления исторических максимумов.

**По состоянию на утро пятницы мы оцениваем настроения на мировых рынках как близкие к нейтральным.** Ключевые азиатские индексы находятся в слабом плюсе за исключением Японии. Фьючерсы на американские и европейские индексы показывают разнонаправленную динамику.

Сегодня состоится долгожданное выступление г-на Джерома Пауэлла в Джексон Хоуле. Однако мы не ждем, что сегодня глава ФРС объявит четкие сроки по сворачиванию программы выкупа активов. В центре внимания сегодня будет также статистика по доходам и расходам потребителей в США, которая может оказаться чуть слабее ожиданий. Более полную картину о потребительской уверенности даст сегодняшняя публикация индекса Университета Мичигана, предварительное значение в августе которого, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, немного вырастет по сравнению с июлем. **Сохраняем осторожный взгляд на рынки на текущей торговой сессии.**

### Товарные рынки

Ноябрьский фьючерс на нефть Brent провёл четверг маловыразительно, колеблясь в рамках 70-71 долл./барр. На сегодняшнее утро предпринимаются попытки роста, однако с учетом старта симпозиума ФРС и первых комментариев о возможности для сворачивания программы стимулов в октябре или чуть позже, мы не рассчитываем, что по итогам дня нефть покажет значительный рост. **Мы ориентируемся на возврат котировок к 70 долл./барр. и ниже.**

### Российский валютный рынок

**Пара доллар/рубль, как мы и ожидали, вчера подбиралась к значениям 74,4 рубля за доллар.** Вчерашний день прошел в ожидании сегодняшнего симпозиума ФРС, где будут раскрыты подробности относительно планов регулятора по продлению/сворачиванию программы выкупа активов. На этом фоне мировые инвесторы предпочли зафиксировать прибыль: объем торгов валютной парой заметно сократился. По состоянию на утро пятницы уже начали появляться первые комментарии с симпозиума ФРС о сворачивании программы стимулирования. На этом фоне рынке «занервничали» и перешли к снижению, тогда как доллар наоборот стал укрепляться. **Сегодня мы ожидаем важных заявлений на симпозиуме ФРС, но на данный момент, ориентируемся на удорожание доллара и перехода его в сторону середины нашего целевого диапазона 73,5-76.**

### Российский рынок акций

**В четверг индекс МосБиржи (-0,9%), находясь под давлением внешнего фона, плавно снижался, предпринимая попытки опустится ниже 3850 пунктов.** На фоне слабого отката цен на нефть и корпоративных новостей третий день подряд падали компании нефтегазового сектора (Татнефть ап: -4,5%; НОВАТЭК: -1,5%; ЛУКОЙЛ: -1,4%; Сургутнефтегаз: -1,3%; Роснефть: -1,3%). Продажи наблюдались и в бумагах финансового сектора (TCS Group: -2,8%; ВТБ: -2,0%; Сбербанк: -0,6%) на фоне сброса «перекупленности». Падали акции металлургических компаний (РусАл: -3,0%; НЛМК: -1,4%; НорНикель: -0,9%) на фоне коррекции цен на сырье. В зоне роста находились лишь некоторые компании технологического сектора (Yandex: +1,7%; OZON: +0,1%; HeadHunter: +0,1%).

**Полагаем, что при поддержке цен на нефть для индекса МосБиржи актуальным на сегодня останется периметр 3850-3900 пунктов. Однако отмечаем риски ухода за границы наших уровней в случае резкого ухудшения внешней конъюнктуры.** Сегодня будут опубликованы результаты финансовой отчетности за 2 кв. сразу нескольких крупных российских компаний: ЛУКОЙЛа, Интер РАО, Мечела, Сегежи, Россетей и ФСК.

### Российский рынок облигаций

**В четверг кривая ОФЗ с корректировалась вверх на 4-5 б.п., отыгрывая данные по ускорению недельной инфляции до 6,67% г/г на 23 августа.** При этом, регулятор поспешил успокоить рынки, заявив, что новый пакет социальных выплат уже учтен в июльском прогнозе Банка России. Инфляционные ожидания в августе также немного снизились до 12,5% с июльских пиков (13,4%). Вместе с тем, ЦБ в своем комментарии по-прежнему указывает на существенные инфляционные риски. На наш взгляд, вероятность повышения ставки до 7% остается существенной, что будет способствовать дальнейшему уплощению кривой ОФЗ за счет роста доходности коротких выпусков. Существенного роста доходности 10-летних ОФЗ не ждем – **продолжится консолидация вблизи уровня 7,0%-7,1% годовых.** При этом сегодня вечером основным фактором волатильности станет долгожданное выступление главы ФРС.

## Корпоративные и экономические события

### Группа Полиметалл по итогам I полугодия показала рекордную выручку в 1,274 млрд долл.

Полиметалл по итогам 1 полугодия 2021 года получил 1,274 млрд долл. выручки (+12% г/г), скорректированная EBITDA составила 660 млн долл., что на 8% выше показателя аналогичного периода прошлого года. Скорректированная чистая прибыль компании выросла на 15% г/г, до 422 млн рублей. Свободный денежный поток составил -27 млн долл. против 55 млн долл. годом ранее.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Мы нейтрально оцениваем результаты компании. Рост финансовых показателей во многом обусловлен благоприятной ценовой конъюнктурой рынков драгоценных металлов. Наш новый целевой ориентир по бумагам Полиметалла – 1 960 руб./акцию.

### Совкомфлот опубликовал финансовую отчетность за 1 полугодие 2021 года

За 1 полугодие 2021 года выручка Совкомфлота в тайм-чартерном эквиваленте (ТЧЭ) сократилась на 28,5% г/г и составила 559,9 млн долл., EBITDA уменьшилась на 42,2% г/г, до 337,2 млн долл., скорректированная чистая прибыль снизилась в 5 раз и составила 59,2 млн долл.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Финансовые результаты Совкомфлота ухудшились в годовом сопоставлении на фоне сильной базы 2020 года, но в целом оказались ожидаемыми, поэтому мы оцениваем их как нейтральные. Для долгосрочной стратегии инвесторов компания остается привлекательной, поскольку видим расширение бизнеса на горизонте нескольких лет за счет развития индустриального сегмента и перевозок по Северному морскому пути. В краткосрочном периоде драйвером роста может стать восстановление добычи нефти участниками сделки ОПЕК+. Рекомендуем «покупать», целевая цена 127 руб. за акцию.

### TCS Group (головная структура Тинькофф банка) отчиталась за 2 квартал 2021 г. по МСФО

Чистая прибыль за 2 квартал 2021 г. выросла на 45% г/г, чистый процентный доход – на 22,6% г/г, активы – на 13% г/г.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Группа демонстрирует высокие темпы роста бизнеса. Общая выручка во 2 квартале выросла на 37% - до 65,0 млрд руб. Доля направлений деятельности, не связанных с кредитованием, за квартал прибавила 1 п.п., составив 44% от выручки Группы. Рентабельность капитала достигла 46,1%, что практически вдвое превышает аналогичный показатель Сбербанка (25,8%). Отметим, что снижение чистой процентной маржи за полугодие на 3,6 п.п. (г/г) – до 16,1% компенсируется снижением стоимости риска (COR) на 9,8 п.п. (г/г) – до 4,5%. На этом фоне Группа повысила прогнозы на 2021 г. по прибыли – ожидает заработать 60 млрд. руб. (55 млрд. руб. ранее). Для дальнейшего опережающего роста бизнеса и усиления технологического лидерства Группа готова к новым M&A-сделкам в секторе брокерских услуг, платежей и обслуживания компаний МСБ, а также выходу на зарубежные рынки (Южной и Юго-Восточной Азии). В целом, мы позитивно смотрим на развитие бизнеса Группы.

### Чистая прибыль РусГидро во 2 квартале снизилась до 19,86 млрд руб., EBITDA выросла до 31,46 млрд руб.

Чистая прибыль РусГидро по МСФО во 2 квартале снизилась на 5% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, до 19,86 млрд руб., следует из отчета компании. EBITDA увеличилась на 1,3%, до 31,46 млрд руб. Выручка с учетом субсидий составила 107,9 млрд руб. (+7,5%).

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Рост показателей обусловлен увеличением продаж электроэнергии (+7,3%) и мощности (+8,9%) за счет ввода в эксплуатацию в 2020 году Зарамагской ГЭС-1, Верхнебалкарской МГЭС, Усть-Джегутинской и Барсучковской МГЭС. Отметим улучшение динамики финансовых показателей относительно 1 квартала 2021 года на фоне восстановления выработки электроэнергии гидроэлектростанциями, а также высоким ценами на оптовом рынке электроэнергии. Представленные финансовые результаты в целом ожидаемы и, по нашему мнению, не окажут сильного влияния на котировки. В долгосрочной перспективе акции компании интересны как дивидендная история с доходностью на уровне около 7% при текущих котировках. Наша целевая цена для акций РусГидро составляет 0,98 руб./акция потенциал роста 19% при текущих котировках. Мы рекомендуем «покупать» акции РусГидро.

## Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	3 852	-0,9%	0,5%	3,2%
Индекс РТС	1 635	-1,1%	-0,1%	2,5%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 654	-1,1%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	163 680	0,6%		
<b>США</b>				
S&P 500	4 470	-0,6%	1,5%	1,6%
Dow Jones (DJIA)	35 213	-0,5%	0,9%	0,4%
Dow Jones Transportation	14 724	-0,7%	1,4%	1,9%
Nasdaq Composite	14 946	-0,6%	2,8%	1,9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 478	0,3%	0,9%	1,9%
<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 380	-0,3%	0,6%	2,4%
Euronext 100	1 301	-0,1%	1,5%	2,9%
FTSE 100 (Великобритания)	7 125	-0,4%	0,9%	1,8%
DAX (Германия)	15 794	-0,4%	0,2%	1,8%
CAC 40 (Франция)	6 666	-0,2%	0,9%	2,1%
<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	27 641	-0,4%	2,3%	1,7%
Taiex (Тайвань)*	17 210	0,8%	5,3%	-0,3%
Kospi (Корея)*	3 134	0,2%	2,4%	-0,2%
<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	67 069	-0,6%	1,6%	-0,4%
Bovespa (Бразилия)	118 724	-1,7%	1,3%	-4,7%
Hang Seng (Китай)*	25 428	0,0%	15,1%	1,4%
Shanghai Composite (Китай)*	3 521	0,6%	2,7%	4,1%
BSE Sensex (Индия)*	56 089	0,3%	1,4%	6,7%
<b>MSCI</b>				
MSCI World	3 110	-0,5%	1,0%	1,3%
MSCI Emerging Markets	1 266	-0,7%	3,7%	1,1%
MSCI Eastern Europe	275	-0,5%	1,5%	2,9%
MSCI Russia	772	-1,3%	0,5%	2,1%
<b>Товарные рынки</b>				
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	67,4	-1,5%	5,9%	-6,2%
Нефть Brent спот, \$/барр.	70,9	1,1%	9,4%	-4,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	68,5	1,6%	9,9%	-4,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	72,2	1,5%	10,7%	-3,1%
Медь (LME) спот, \$/т	9315	-0,5%	4,7%	-4,9%
Никель (LME) спот, \$/т	18793	-2,0%	2,2%	-4,6%
Алюминий (LME) спот, \$/т	2638	0,0%	2,9%	5,1%
Золото спот, \$/унц*	1804	0,7%	1,3%	0,3%
Серебро спот, \$/унц*	23,8	0,8%	3,2%	-3,8%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	359,8	-1,5	4,9	-3,4
S&P Oil&Gas	324,7	-1,8	6,1	-2,4
S&P Oil Exploration	652,2	-1,4	7,4	0,7
S&P Oil Refining	532,1	-0,7	1,9	2,7
S&P Materials	214,6	-1,2	2,6	-0,4
S&P Metals&Mining	904,4	-0,4	2,3	1,1
S&P Capital Goods	879,4	-0,4	1,8	1,0
S&P Industrials	136,9	-1,6	3,2	4,4
S&P Automobiles	99,1	-1,5	3,4	5,1
S&P Utilities	346,7	-0,3	-0,8	2,0
S&P Financial	638,9	-0,5	2,8	5,4
S&P Banks	416,4	-0,4	4,2	6,9
S&P Telecoms	279,6	-0,7	2,1	1,7
S&P Info Technologies	2 745,2	-0,6	1,8	2,2
S&P Retailing	3 959	-0,3	2,3	-4,7
S&P Consumer Staples	740,3	-0,5	-1,5	0,0
S&P Consumer Discretionary	1 436,3	-0,7	2,7	-2,3
S&P Real Estate	290,2	0,1	-0,7	-0,5
S&P Homebuilding	1 791,4	-1,6	2,3	2,2
S&P Chemicals	858,4	-0,6	1,6	1,9
S&P Pharmaceuticals	906,0	-0,6	-2,4	3,3
S&P Health Care	1 568,6	-0,4	-0,5	2,6

Отраслевые индексы MMBB	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Металлургия	11 359	-0,6	1,3	-1,6
Нефть и газ	8 526	-1,6	-0,5	2,2
Эл/энергетика	2 142	-0,2	2,9	2,4
Телекоммуникации	2 286	0,1	1,7	3,8
Банки	13 179	-1,7	-1,6	6,0

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	93,00	-0,1	-0,5	0,6
Евро*	1,177	0,1	0,6	-0,4
Фунт*	1,371	0,1	0,6	-1,2
Швейц. франк*	0,916	0,2	0,1	-0,2
Йена*	110,0	0,1	-0,2	-0,2
Канадский доллар*	1,267	0,2	1,2	-0,5
Австралийский доллар*	0,725	0,2	1,7	-1,5
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	74,25	-0,4	-0,1	-0,8
EURRUB	87,15	0,2	-0,6	0,0
Бивалютная корзина	79,96	0,2	-0,5	-0,2

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	0,040	-0,6	-0,3	-0,1
US Treasuries 2 yr	0,239	0,0	1,5	3,5
US Treasuries 10 yr	1,336	-0,3	8,1	9,5
US Treasuries 30 yr	1,930	-1,8	6,2	3,7
<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	0,076	-0,1	-0,2	-0,4
LIBOR 1M	0,088	0,4	-0,1	0,2
LIBOR 3M	0,124	-0,6	-0,7	-0,5
EURIBOR overnight	-0,591	0,2	-0,2	-0,6
EURIBOR 1M	-0,559	-0,2	-0,1	0,1
EURIBOR 3M	-0,550	-0,1	-0,2	-0,6
MOSPRIME overnight	6,680	0,0	1,0	28,0
MOSPRIME 3M	7,230	0,0	0,0	10,0
<b>Кредитные спреды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	48	0,7	-1,2	-1,1
CDS High Yield (USA)	286	3,8	-7,4	-3,1
CDS EM	160	1,6	-6,2	-6,8
CDS Russia	82	0,0	-5,0	-7,2

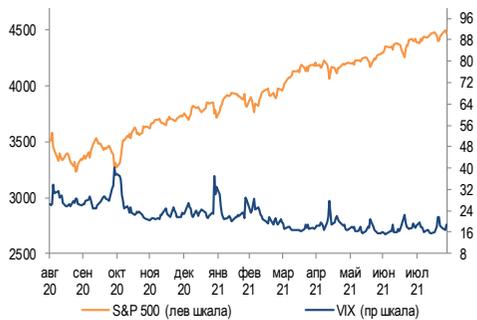
Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	8,0	-0,9	0,1	-0,6%
Роснефть	7,2	-1,0	0,0	-0,2%
Лукойл	86,8	-1,8	0,4	-0,3%
Сургутнефтегаз	4,6	-1,7	-0,1	0,0%
Газпром нефть	28,7	-0,9	0,5	0,4%
НОВАТЭК	232	-2,0	-9,0	-0,1%
<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	32,4	-1,5	0,5	-0,5%
<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	23,1	-0,1	0,4	0,3%
НЛМК	32,8	-0,3	0,2	-0,3%
ММК	12,6	0,1	1,1	0,6%
Мечел ао	2,7	0,0	0,6	49,3%
<b>Банки</b>				
Сбербанк	17,4	-0,9	-0,4	-0,6%
ВТБ ао	1,4	-2,9	0,0	-2,9%
<b>Прочие отрасли</b>				
MTC	9,0	-0,4	0,3	-0,1%
Магнит ао	15,1	0,3	0,0	-0,3%

\* данные приведены по состоянию на 8:40 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

# Рынки в графиках

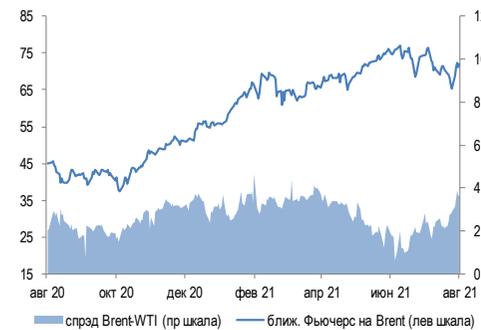
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок США остается в повышательном тренде, хотя и испытывает дефицит триггеров для уверенного роста. В фокусе внимания в настоящее время статистика, способная скорректировать ожидания по экономике и политике ФРС. Мы по-прежнему осторожно смотрим на S&P500, отмечая высокие оценки рынка, в первую очередь сегмента hi-tech. Оцениваем потенциал роста как ограниченный, опасаясь, при появлении признаков торможения экономической активности, возврата в 4100-4300 пунктов.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Постепенное восстановление добычи нефти странами ОПЕК+ и риски роста сланцевой добычи в США, а также непростая эпидемиологическая обстановка в мире и опасения по экономике КНР давят на рынок нефти и создают риски перехода в ближайше пару кварталов в фазу профицита предложения. На этом фоне среднесрочно смотрим на нефть консервативно, полагая, что Brent перейдет в диапазон 65-70 долл./барр.

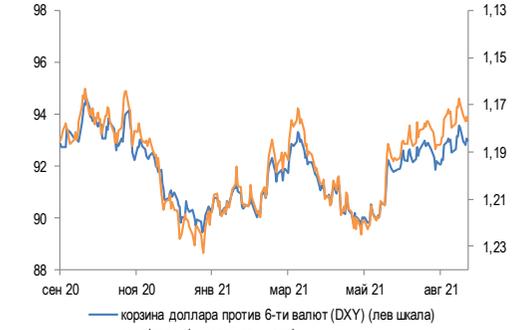
Цены и запасы меди на LME



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 (от меди пока ждем консолидации, апсайд в никеле и алюминии оцениваем как умеренный), т.к. опасаемся ослабления спроса на металлы в ближайшие месяцы и расширения предложения, способных перевесить фактор слабого доллара и избыточной ликвидности.

Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается под давлением на фоне более явных перспектив скорого сворачивания стимулов в США. Пара торгуется в диапазоне 1,15-1,20, причем краткосрочно риск развития отката евро к доллару сохраняется. Пока считаем это локальной тенденцией, - ждем, при улучшении настроений на рынках, возврата в зону 1,20-1,25, которую мы оцениваем как целевую. Среднесрочно продолжаем смотреть на евро позитивно, в случае.

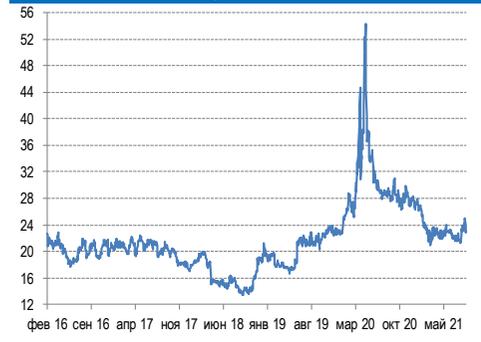
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ продолжает неплохо смотреться относительно MSCI EM вновь улучшилась: повышение волатильности нефтяных котировок нивелируется слабостью рынка КНР, имеющего большой вес в MSCI EM. По-прежнему консервативно смотрим и на динамику MSCI EM к MSCI World ввиду опасений ужесточения политики ФРС и регуляторных ужесточений на рынке КНР.

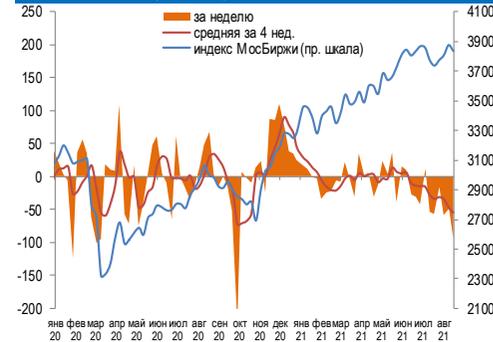
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Отношение RTS/Brent остается пока на уровнях 2019 г. Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок остается несколько недооцененным к нефти: цены на нефть, учитывая макроопасения, остаются завышенными, а потому не находят полного отражения в соответствующем повышении оценок «голубых фишек».

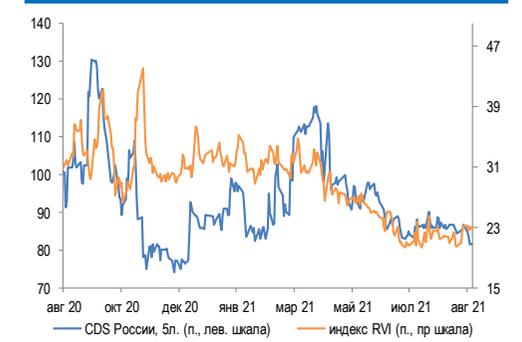
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 20 августа, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 84 млн долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

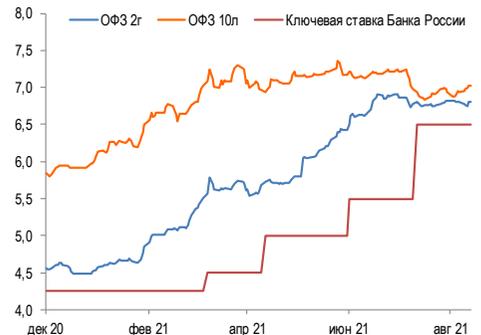


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

# Рынки в графиках

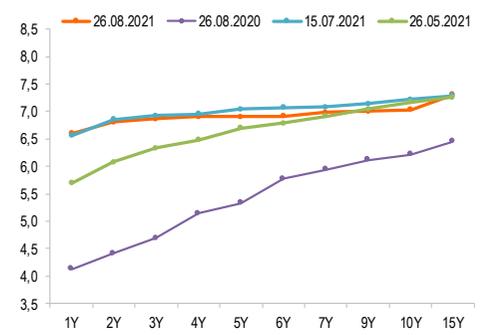
Доходность ОФЗ, %



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.

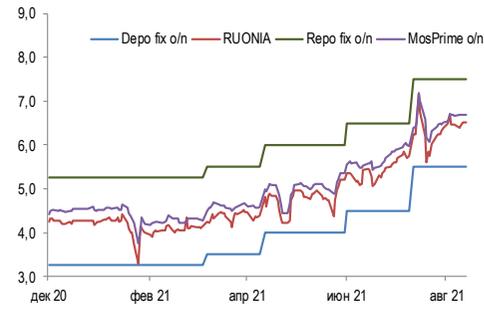
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

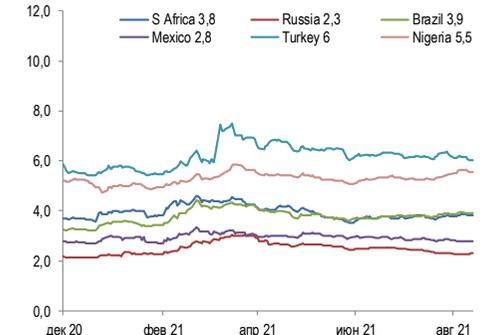
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

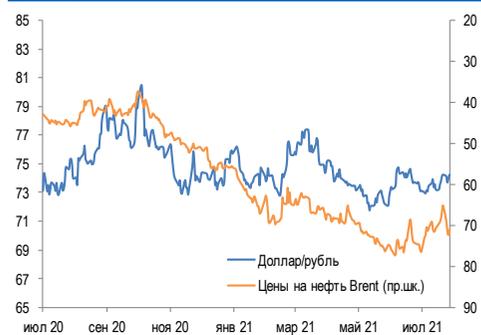
Доходность еврооблигаций EM 10у, %



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 еврооблигаций 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

Рубль дешевеет после значительного роста на позапрошлой неделе. Основными факторами стали снижение цен на нефть и коррекция на американском рынке. Инвесторы ориентируются на макростатистику США и симпозиум ФРС, где будет задана основная динамика котировок на следующую неделю. Ожидаем, что доллар будет находиться в диапазоне 73,5 – 76,0 руб.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Валюты стран EM демонстрировали общую динамику роста на фоне уверенной коррекции рынка США. С началом давления на мировых фондовых рынках валюты EM дешевели. Отметим, что сдерживающим фактором для валют стран EM является замедление роста цен на сырье. Ожидаем новой макростатистики для выявления общей динамики рынков EM.

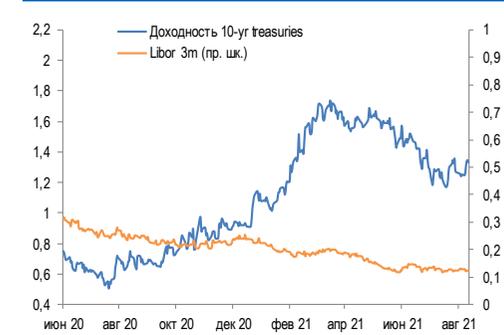
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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 фактора скорого ужесточения политики ФРС на второй план, дальнейшую динамику котировок золота в большей степени будут определять позиции доллара.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Давление на доходность UST-10 несколько ослабло, но сохраняется - ужесточение риторики ФРС в условиях рисков ухудшения тональности статистики и опасений относительно пандемии способствует росту экономических рисков. Перспектива возобновления активного роста долл. ставок, ввиду усиления эпидемиологических рисков, в ближайшее время выглядит туманной. 3-мес. LIBOR остается низким.

## 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	769,9	3 852	21%	1,3	4,5	6,8	1,0	-	-	35%	15%	-	12	65 967	-0,9	0,5	3,0	17,1
Индекс РТС	-	1 635	-	1,3	4,5	6,8	1,0	-	-	35%	15%	-	15	-	-1,1	-0,1	1,9	17,8
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	94,0	294,9	19%	1,2	3,7	4,1	0,5	13%	79%	31%	19%	1,1	17	7 364	-0,7	1,0	12,6	38,7
Новатэк	69,0	1 688,0	7%	5,5	13,9	15,5	3,3	29%	59%	39%	35%	1,3	25	1 960	-1,8	-3,9	16,1	34,1
Роснефть	75,9	531,7	34%	1,0	3,9	5,6	1,0	31%	91%	27%	12%	1,3	22	2 128	-1,4	-0,3	1,7	22,2
Лукойл	59,2	6 350	20%	0,6	3,6	6,9	1,1	10%	131%	15%	8%	1,2	24	3 888	-1,6	0,7	5,9	22,9
Газпром нефть	26,9	420,7	4%	0,9	4,1	5,1	0,9	5%	-3%	23%	14%	1,2	20	409	-1,7	1,2	10,9	32,7
Сургутнефтегаз, ао	16,0	33,3	44%	0,1	0,4	3,5	0,2	16%	-23%	25%	19%	1,4	20	642	-1,3	-1,2	-7,4	-7,9
Сургутнефтегаз, ап	4,0	38,4	37%	0,1	0,4	3,5	0,2	16%	-23%	25%	19%	0,5	32	528	0,1	1,0	-16,9	-8,2
Татнефть, ао	14,5	494,3	29%	1,0	4,2	5,9	1,4	15%	16%	25%	17%	1,4	25	4 000	-3,8	0,8	2,0	-3,5
Татнефть, ап	0,9	461,3	30%	1,0	4,2	5,9	1,4	15%	16%	25%	17%	1,3	26	1 176	-4,1	0,4	-1,0	-2,9
Башнефть, ао	2,9	1 435	-	0,5	3,8	1,8	0,5	7%	23%	13%	3%	0,9	21	10	-1,6	-1,5	-5,7	-13,6
Башнефть, ап	0,4	1 056	-	0,5	3,9	1,8	0,5	8%	24%	13%	3%	0,9	23	69	-1,3	-1,5	-8,0	-9,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>363,7</b>		<b>25%</b>	<b>1,1</b>	<b>4,2</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>23,3</b>	<b>2 016</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>9,6</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	93,8	322,7	21%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	16%	1,0	19	8 889	-0,6	-2,3	2,8	19,0
Сбербанк, ап	4,1	302,5	12%	-	-	6,1	1,3	-	-	-	16%	0,9	16	690	-0,5	-1,7	3,9	25,7
ВТБ	8,8	0,0503	3%	-	-	3,7	n/a	-	-	-	5%	1,1	32	1 525	-1,4	-0,2	2,9	33,4
БСП	0,5	72,8	23%	-	-	3,2	0,6	-	-	-	11%	0,8	26	30	-0,5	5,0	-0,6	40,5
МосБиржа	5,5	179,4	6%	-	-	14,3	3,35	-	-	-	18%	0,7	21	864	-0,2	-0,7	6,6	12,4
АФК Система	3,9	30,0	50%	1,6	4,3	-	3,2	5%	-	36%	n/a	1,1	23	972	-0,4	4,2	-2,6	4,6
<b>Всего по сектору</b>	<b>116,5</b>		<b>19%</b>	<b>1,6</b>	<b>4,3</b>	<b>6,7</b>	<b>1,9</b>	<b>5%</b>	<b>-</b>	<b>36%</b>	<b>13%</b>	<b>0,9</b>	<b>22,7</b>	<b>12 970</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>2,2</b>	<b>22,6</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	50,7	23 774	27%	3,2	5,2	7,1	10,8	8%	12%	61%	41%	1,0	21	3 500	-0,9	0,7	-12,0	0,3
РусАл	10,5	51	35%	1,4	6,3	3,2	1,5	16%	28%	22%	28%	1,2	35	910	-1,9	4,5	-9,2	44,8
АК Алроса	13,3	134,4	6%	3,2	6,9	10,0	3,7	15%	30%	46%	31%	1,0	30	1 995	1,0	0,1	19,0	36,7
НЛМК	19,5	242,1	27%	1,5	3,8	5,0	4,1	10%	22%	40%	27%	0,8	26	3 637	-0,2	0,6	-8,6	15,8
ММК	10,9	72,1	20%	0,9	2,6	3,9	2,2	20%	38%	35%	24%	0,9	30	2 212	0,1	9,1	14,1	29,2
Северсталь	19,2	1 697,6	16%	2,1	4,2	5,6	6,9	7%	19%	49%	33%	0,7	26	2 061	-0,2	1,0	-2,6	29,1
ТМК	1,5	106,0	-47%	0,7	5,0	12,0	1,5	-2%	-11%	14%	3%	1,1	67	171	-0,2	2,6	47,6	73,3
Полус Золото	24,6	13 448	25%	5,5	8,0	10,9	9,0	4%	7%	69%	46%	0,5	23	968	-0,9	-1,2	-16,0	-11,7
Полиметалл	9,6	1 504,4	17%	3,9	6,4	9,2	4,9	11%	13%	61%	37%	0,7	23	3 117	-2,8	-2,1	-16,1	-13,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>159,7</b>		<b>14%</b>	<b>2,5</b>	<b>5,4</b>	<b>7,4</b>	<b>5,0</b>	<b>10%</b>	<b>18%</b>	<b>44%</b>	<b>30%</b>	<b>0,9</b>	<b>31,3</b>	<b>18 571</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>22,7</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,5	6 422	7%	2,5	7,9	12,6	3,5	13%	90%	31%	14%	0,2	15	60	-1,3	8,0	7,9	8,4
ФосАгро	8,1	4 632	-22%	2,2	5,6	7,5	5,6	12%	27%	40%	24%	0,5	24	151	-0,4	0,0	3,0	47,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>11,6</b>		<b>-8%</b>	<b>2,3</b>	<b>6,7</b>	<b>10,0</b>	<b>4,5</b>	<b>13%</b>	<b>59%</b>	<b>36%</b>	<b>19%</b>	<b>0,4</b>	<b>19,5</b>	<b>211</b>	<b>-0,9</b>	<b>4,0</b>	<b>5,4</b>	<b>28,1</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	4,2	94,1	28%	1,4	3,7	9,5	1,5	8%	21%	37%	6%	0,8	15	124	-0,4	-0,9	-8,8	-2,7
МТС	8,9	332,4	18%	2,1	4,9	10,1	19,8	4%	7%	43%	12%	0,8	16	1 127	0,2	2,6	-0,8	0,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>13,1</b>		<b>23%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,3</b>	<b>9,8</b>	<b>10,6</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>40%</b>	<b>9%</b>	<b>0,8</b>	<b>16</b>	<b>1 251</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-1,1</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)		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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,4	0,849	18%	1,0	2,8	14,4	0,7	9%	2%	15%	5%	0,8	16	89	1,1	2,8	9,3	-5,7
Юнипро	2,4	2,824	10%	2,1	6,3	9,8	1,5	10%	13%	34%	22%	0,7	16	156	-0,1	0,8	-2,8	1,2
ОГК-2	1,0	0,701	26%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	22	31	-1,5	2,6	-14,2	-3,9
ТГК-1	0,6	0,011	5%	0,7	2,8	5,0	-	-3%	-7%	25%	9%	1,1	24	23	-1,2	0,1	-7,7	2,6
РусГидро	4,9	0,826	24%	1,1	3,9	5,9	0,6	5%	9%	29%	15%	1,0	22	208	-0,2	0,2	0,8	5,7
Интер РАО ЕЭС	6,2	4,423	76%	0,2	1,4	5,1	0,7	2%	2%	13%	8%	1,0	18	795	-1,0	5,3	-12,4	-16,7
Россети, ао	3,5	1,297	0%	0,7	2,3	2,5	0,2	4%	17%	29%	9%	1,2	18	215	1,4	5,7	-8,3	-26,0
Россети, ап	0,1	1,925	-29%	0,7	2,3	2,5	0,2	4%	17%	29%	9%	1,0	18	3	0,9	3,6	-4,2	-12,5
ФСК ЕЭС	3,4	0,197	19%	1,8	3,4	3,5	0,3	4%	6%	51%	28%	1,0	20	155	-0,7	1,8	-9,1	-11,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>22,5</b>		<b>17%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,1</b>	<b>5,9</b>	<b>0,6</b>	<b>5%</b>	<b>9%</b>	<b>27%</b>	<b>13%</b>	<b>1,0</b>	<b>19,4</b>	<b>1675</b>	<b>-0,1</b>	<b>2,6</b>	<b>-5,4</b>	<b>-7,4</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	2,2	68,2	17%	1,6	6,7	neg.	-	68%	-	24%	-9%	1,0	21	295	-0,2	1,1	-4,9	-4,2
Транснефть, ап	3,3	158 250	24%	0,5	1,1	1,5	0,1	4%	15%	43%	16%	0,7	26	110	-0,9	-1,1	12,6	12,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,6</b>		<b>20%</b>	<b>1,0</b>	<b>3,9</b>	<b>1,5</b>	<b>0,1</b>	<b>36%</b>	<b>15%</b>	<b>34%</b>	<b>3%</b>	<b>0,9</b>	<b>23,6</b>	<b>404,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>3,9</b>	<b>4,3</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
X5	9,0	2 454	42%	0,7	5,5	15,4	7,2	7%	13%	12%	2%	0,8	20	1 106	-1,0	-2,3	12,2	-11,1
Магнит	7,7	5 629	17%	0,6	5,1	13,9	3,1	6%	21%	12%	2%	0,9	18	1 218	0,4	1,0	5,0	-0,7
М.Видео	1,5	630,0	36%	0,5	4,7	9,2	3,4	58%	9%	11%	3%	0,5	26	100	-0,3	-2,4	-5,3	-11,5
Детский мир	1,4	139,4	22%	0,9	5,4	9,6	neg.	13%	30%	18%	6%	0,8	22	210	-0,2	0,9	-8,9	2,8
<b>Всего по сектору</b>	<b>19,6</b>		<b>29%</b>	<b>0,7</b>	<b>5,2</b>	<b>12,0</b>	<b>4,6</b>	<b>21%</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>	<b>3%</b>	<b>0,8</b>	<b>21</b>	<b>2635</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>-5,1</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,1	799,0	33%	0,9	4,2	5,9	0,9	-8%	15%	21%	11%	0,9	19	143	0,3	4,0	5,7	-7,8
ПИК	11,2	1 256,4	-6%	1,9	7,5	9,5	4,3	13%	16%	25%	17%	0,5	28	459	0,7	5,5	25,9	110,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>12,3</b>		<b>13%</b>	<b>1,4</b>	<b>5,8</b>	<b>7,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3%</b>	<b>16%</b>	<b>23%</b>	<b>14%</b>	<b>0,7</b>	<b>24</b>	<b>602</b>	<b>0,5</b>	<b>4,8</b>	<b>15,8</b>	<b>51,2</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	25,1	5 177	17%	5,2	46,7	102,0	5,2	37%	35%	11%	5%	0,7	24	2 065	0,9	1,5	3,9	0,4
QIWI	0,6	662	-	-0,3	-0,6	5,2	1,3	-8%	-5%	51%	38%	0,8	24	104	-0,7	-3,8	-18,1	-13,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>27,7</b>		<b>17%</b>	<b>1,7</b>	<b>15,4</b>	<b>35,7</b>	<b>2,2</b>	<b>10%</b>	<b>10%</b>	<b>21%</b>	<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>23,5</b>	<b>2 247</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>2,6</b>	<b>8,2</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)

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

СНГ - динамика актива с начала года

## Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
26 августа 9:00	•	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	сентябрь	-0,5	-0,3	<b>-1,2</b>
26 августа 9:45	•	Индекс бизнес-климата в промышленности Франции	август	110,0	110,0	<b>110,0</b>
26 августа 11:00	••	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, % г/г	июль	н/д	4,0%	<b>4,2%</b>
26 августа 15:30	•••	ВВП США, 2-я оценка (кв/кв, анн.)	2й кв.	6,6%	6,5%	<b>6,6%</b>
26 августа 15:30	•••	Базовый РСЕ в США, 2-я оценка, кв/кв	2й кв.	6,1%	6,1%	<b>6,1%</b>
26 августа 15:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	350	348	<b>353</b>
26 августа 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	2764	2820	<b>2862</b>
26-28 августа	•••••	Стартует симпозиум в Джексон Хоуле				
27 августа 4:30	•	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	июль	н/д	20,0%	<b>16,4%</b>
27 августа 9:45	•	Индекс потребительского доверия во Франции	июль	100	101	
27 августа 11:00	•	Индекс потребительского доверия в Италии	июль	116,0	116,6	
27 августа 15:30	•••••	Расходы потребителей в США, м/м	июль	0,5%	1,0%	
27 августа 15:30	•••••	Доходы потребителей в США, м/м	июль	0,2%	0,1%	
27 августа 15:30	•••••	Базовый РСЕ в США, м/м	июль	0,4%	0,4%	
27 августа 15:30	•••••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	июль	71,5	70,2	

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

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

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
27 августа	Татнефть	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
27 августа	Лукойл	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
27 августа	Интер РАО	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
27 августа	Мечел	Финансовая отчетность по МСФО за 2 квартал 2021 г.
27 августа	Сегежа	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
27 августа	Россети	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
27 августа	ФСК	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
30 августа	ЕМС	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
30 августа	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (84,45 руб./акция)
1 сентября	Петропавловск	Финансовая отчетность по МСФО за 1 полугодие 2021 г.
2 сентября	Мосбиржа	Объем торгов за август
3 сентября	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (13,62 руб./акция)
3 сентября	QIWI	Последний день торгов с дивидендами (0,3 долл./акция)
8 сентября	Русагро	Последний день торгов с дивидендами (0,89 долл./акция)
10 сентября	Алроса	Продажи за август
10 сентября	Черкизово	Операционные результаты за август
15 сентября	ТМК	Последний день торгов с дивидендами (17,71 руб./акция)
16 сентября	НКНХ, ап	Последний день торгов с дивидендами (9,54 руб./акция)
16 сентября	НКНХ, ао	Последний день торгов с дивидендами (9,54 руб./акция)
16 сентября	Казаньоргсинтез, ап	Последний день торгов с дивидендами (0,25 руб./акция)
16 сентября	Казаньоргсинтез, ао	Последний день торгов с дивидендами (5,74 руб./акция)
17 сентября	Русская Аквакультура	Последний день торгов с дивидендами (4 руб./акция)

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 +7 (495) 705-90-69
<b>Евгений Жариков</b>	<b>ОФЗ, длинные ставки</b>	+7 (495) 705-90-96
<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.

