



Risk-on ☺

Цифры дня

4,8%

...составил уровень инфляции в России в годовом выражении

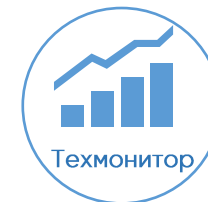
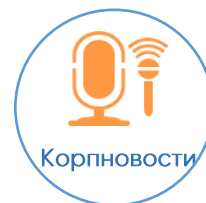
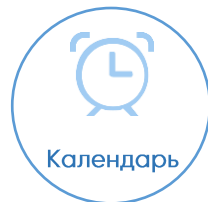
2713 пунктов

... индекс МосБиржи находится на минимумах с начала июня

- Дивидендный сезон в РФ подходит к своему завершению, сегодня отсечка по «префам» Транснефти, но это не окажет серьезного влияния, однако, ситуация на мировых рынках в начале торгов не располагает к покупкам, что заставляет нас ожидать продолжения снижения индекса МосБиржи
- Вероятным сценарием на сегодня мы видим тест уровня 2700 пунктов. При этом снижение индекса в последние несколько торговых сессий было достаточно сильным, что оставляет шанс на коррекционный отскок в ближайшие дни в отдельных бумагах.
- В краткосрочной перспективе продолжаем ожидать движения пары доллар/рубли вблизи отметки в 63 руб./долл.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы продолжили коррекцию, снизившись вчера еще на 0,4-0,7%.
- По итогам среды индекс МосБиржи потерял 1,5%, что вызвано, в первую очередь, дивидендными «отсечками»
- Пара доллар/рубли продолжает держаться вблизи отметки в 63 руб./долл.
- На фоне охлаждения аппетита к риску ожидаем переход к консолидации евробондов EM в ближайшее время.
- На аукционах Минфина отмечаем рост интереса к инфляционному выпуску.



Координаты рынка

Мировые рынки

Коррекционные настроения на глобальных рынках пока сохраняются. Американские фондовые индексы потеряли по итогам вчерашнего дня 0,4-0,7%, индексы MSCI World и MSCI EM снизились на 0,5%. Сегодня в Азии основные индексы региона торгуются на отрицательной территории, фьючерсы на американские индексы теряют еще около 0,3-0,5%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries вновь опустились ниже отметки в 2,05%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних treasuries и TIPS) локально опустился до 1,76%. Фьючерсы на ставку ФРС отражают 100%-ную вероятность ее снижения на июльском заседании, из них почти 35% - за снижение ставки сразу на 50 пунктов.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

По итогам среды индекс МосБиржи потерял 1,5%, что вызвано, в первую очередь, дивидендными «отсечками»: вчера начали торговаться без учета дивидендов акции Газпрома (-7,5%) и Сургутнефтегаза (оа: -1,6%; па: -17,7%), последний день перед «отсечкой» провели привилегированные акции Транснефти (-1,7%). Ухудшение внешней конъюнктуры в меньшей степени повлияло на динамику рынка, не позволив, впрочем, акциям финсектора завершить торговую сессию в «плюсе» (Сбербанк: -0,1%; ВТБ: -1,3%; МосБиржа: -0,8%).

Отметим, что в акциях нефтегазового сектора за пределами бумаг завершающих дивидендный сезон, несмотря на падение рынка нефти и возврат рублевой стоимости Urals ниже 4000 руб./барр., преобладала слабопозитивная динамика. Причем отдельные бумаги (НОВАТЭК: +2,3%; Татнефть: +1,2%) смогли показать неплохой рост, развив тенденцию к восстановлению, снимая локальную перепроданность.

В металлургическом и горнодобывающем секторе сильно упали котировки лишь привилегированных акций Мечела (-13,5%) и ТМК (-3,2%), также начавших торговаться без учета дивидендов, под давлением находилась безыдейная Алроса (-0,5%). Остальные ликвидные бумаги сегмента преимущественно слабо подросли. Активно прибавил здесь перепроданный Мечел (+2,1%), отскочивший от уровня в 63 руб.; неплохо смотрелся и EN+ (+0,9%).

Из заметных движений в прочих секторах отметим отскок ряда «фишек» электроэнергетики (Мосэнерго: +2,2%; ФСК: +2,0%; Россети: +1,7%) и КАМАЗА (+1,5%), волну фиксации прибыли в X5 (-2,5%) и Яндекс (-1,3%) и развитие отката в акциях Фосагро (-1,6%) и МТС (-1,0%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Нефть Brent потеряла вчера чуть больше процента. Статистика по запасам от Минэнерго США показала сокращение запасов сырой нефти на 3,1 млн барр. при сильном росте запасов бензинов на 3,6 млн барр. и дистиллятов - на 5,7 млн барр. Тот факт, что в разгар автомобильного сезона запасы держатся на уровнях выше 5-л. средней говорит о низком спросе, хотя на данные повлиял частично тропический шторм. Считаем реакцию на статданные избыточной и ожидаем сегодня возврата нефти в 64-66 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

К концу текущей недели внимание инвесторов смещается в сторону набирающего обороты сезона отчетности в США. При этом новых драйверов для роста фондовых рынков пока не видно: Федрезерв дал четкий сигнал о готовности снизить ключевую на ближайшем заседании, что, по нашему мнению, уже заложено в ценах, а отношения между США и КНР по-прежнему остаются напряженными и добавляют волатильности.

Во многом недавнее заявление Д. Трампа о готовности в любой момент ввести тарифы на китайский импорт в объеме \$325 млрд. подкосило американские фондовые индексы. Сказалась и слабая отчетность CSX Corp (специализируется на ж/д перевозках и недвижимости), квартальная прибыль оказалась хуже ожиданий, прогноз на 2019г. был снижен, что связано с падением объемов грузоперевозок. В сторону снижения были пересмотрены прогнозы Netflix из-за снижения числа подписок на их сервисы во 2кв. Крупнейшие банки: Citi, JPMorgan и Wells Fargo показали снижение чистой процентной маржи, что указывает на возможное падение прибыли финансового сектора в связи со смягчением монетарного курса ФРС. В целом, можно констатировать, что финансовые результаты выходят в рамках ожиданий, но прогнозы будущих прибылей не добавляют оптимизма.

Что же касается российского рынка, то индекс МосБиржи вчера просел на дивидендной отсечке «весового» Газпрома. Дивидендный сезон в РФ подходит к своему завершению, сегодня отсечка по «префам» Транснефти, но это не окажет серьезного влияния, однако, ситуация на мировых рынках в начале торгов не располагает к покупкам, что заставляет нас ожидать продолжения снижения индекса МосБиржи. **Вероятным сценарием на сегодня мы видим тест уровня 2700 пунктов. При этом снижение индекса в последние несколько торговых сессий было достаточно сильным, что оставляет шанс на коррекционный отскок в ближайшие дни в отдельных бумагах.**

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

Очевидных драйверов для роста волатильности в рубле по-прежнему не наблюдается, и пара доллар/рубль продолжает консолидацию вблизи отметки в 63 руб/долл. Уровень бивалютной корзины остается вблизи минимумов года (район 66-66,50 руб.). Объемы торгов на внутреннем валютном рынке вчера были достаточно низкие – объем торгов контрактом USDRUB_TOM на Мосбирже составили скромные 1,8 млрд долл.

На наш взгляд, дальнейшая динамика во многом будет зависеть от итогов заседаний центральных банков в конце этого месяца (ФРС, ЕЦБ и Банк России). Фундаментально, согласно нашей модели, рубль на текущих уровнях уже не выглядит дешевым, среди внутренних факторов поддержки для рубля мы не видим, соответственно в базовом сценарии на горизонте до конца лета ожидаем смещения торгов в паре доллар/рубль ближе к отметке в 65 руб/долл. Основной фактор, который может изменить расклад сил – еще более мягкая позиция ведущих ЦБ в отношении дальнейших монетарных курсов, что может способствовать возобновлению роста валют развивающихся стран.

В краткосрочной перспективе продолжаем ожидать движения пары доллар/рубль вблизи отметки в 63 руб/долл.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Статданные по рынку жилья США, а также опасения затягивания переговоров с КНР, снизили аппетит к риску на американском рынке, что повысило спрос на защитные активы – доходность UST'10 снизилась на 6 б.п. – до 2,05% годовых. Вслед за базовым активом продемонстрировали снижения доходностей бенчмарки евробондов EM – 10-летние выпуски ЮАР, Бразилии, Колумбии снизились по доходности на 2-5 б.п.

Доходность российских 10-леток осталась без изменения (3,83% годовых). По-прежнему не видим существенного потенциала для дальнейшего снижения доходностей российских евробондов на фоне приближения к минимумам 2016-2018 годов (3,73%-3,80% годовых).

На фоне охлаждения аппетита к риску ожидаем переход к консолидации евробондов EM в ближайшее время.

Облигации

Консолидация рынка ОФЗ в ожидании новых сигналов относительно политики Банка России в среду была продолжена - доходность 5-летних ОФЗ осталась на отметке 7,17% годовых, 10-летних – выросла на 2 б.п. - до 7,37% годовых.

Итоги аукционов Минфина были весьма предсказуемы. Активность инвесторов на аукционе по размещению 10,7-летних ОФЗ 26228 была невысокой - спрос составил 27 млрд. против 47 млрд. на аукционе 26 июня. Минфин при этом, следуя своей стратегии ограничения предложения, удовлетворил заявки с доходностью на уровне вчерашнего закрытия, продав бумаг на 10 млрд. руб. при лимите в 20 млрд. руб.

При этом вырос интерес к инфляционному выпуску - вмененная инфляция по ОФЗ-ИН остается ниже долгосрочного таргета ЦБ (4%), что может служить хэджем для консервативных инвесторов. В результате был размещен весь предложенный объем в размере 5,3 млрд. руб. при спросе 19 млрд. руб. Общий объем размещения бумаг по итогам 2 аукционов уже 3 недели подряд находится вблизи 15 млрд. руб.

Инфляция с 9 по 15 июля была нулевой. Тем не менее, среднесуточная инфляция с начала месяца почти в 1,5 раза превышала параметр за июль 2018 года. В результате уровень годовой инфляции вырос с 4,7% на конец июня до 4,8%. В то же время, в производственном сегменте по итогам июня зафиксировано снижение цен (-0,6%). Ввиду данного факта вероятность снижения ключевой ставки в июле незначительно выросла – ожидаем ее снижения на 25 б.п.

В целом, текущий уровень кривой госбумаг фактически уже учитывает 2 снижения ставки, в результате чего до заседания ЦБ 26 июля спрос на ОФЗ будет сдержанным при сохранении боковика на рынке.

Дмитрий Грицкевич

Корпоративные и экономические новости

"Группа ЛСР" в I полугодии увеличила продажи на 6%

Группа ЛСР в январе-июне 2019г. увеличила продажи в стоимостном выражении на 6% к АППГ - до 38 млрд руб. В общей сложности группа реализовала 368 тыс. кв. м недвижимости. В I полугодии 2018 года компания продала 358 тыс. кв. м недвижимости. Таким образом, в текущем году этот показатель увеличился на 2,8%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Компания показала неплохие результаты по итогам полугодия, но во втором квартале отмечается снижение продаж в натуральном и денежном выражении, что может быть связано с ростом цен и изменением законодательства в строительстве. При этом наибольший вклад в результат внесли проекты в Москве, где во втором квартале на 2% увеличились продажи кв. м, что в денежном выражении дало рост на 21%. Продажи в Санкт-Петербурге, наоборот, замедлились. Снижение показал и строительный сегмент. В целом, повышающийся спрос на ипотеку может оказать поддержку результатам компании по итогам 3 кв.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 713	-1,5%	-3,9%	-1,8%
Индекс РТС	1 362	-1,5%	-3,3%	0,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 362	-1,5%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	135 910	-0,1%		

США				
S&P 500	2 984	-0,7%	-0,3%	2,3%
Dow Jones (DJIA)	27 220	-0,4%	1,3%	2,9%
Dow Jones Transportation	10 407	-3,6%	1,1%	0,8%
Nasdaq Composite	8 185	-0,5%	-0,2%	2,9%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	2 977	-0,3%	-0,9%	1,7%

Европа				
EUROtop100	2 969	-0,3%	-0,3%	0,6%
Euronext 100	1 081	-0,5%	0,2%	1,0%
FTSE 100 (Великобритания)	7 535	-0,6%	0,1%	1,2%
DAX (Германия)	12 341	-0,7%	-0,3%	0,1%
CAC 40 (Франция)	5 572	-0,8%	0,1%	1,1%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	21 092	-1,8%	-2,0%	-0,7%
Taiex (Тайвань)*	10 807	-0,2%	-0,3%	0,4%
Kospi (Корея)*	2 067	-0,3%	-0,7%	2,0%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 636	-0,7%	0,1%	-1,7%
Bovespa (Бразилия)	103 856	0,1%	-1,9%	4,5%
Hang Seng (Китай)*	28 452	-0,5%	28,8%	3,0%
Shanghai Composite (Китай)*	2 910	-0,7%	-0,3%	0,7%
BSE Sensex (Индия)*	39 167	-0,1%	0,9%	0,3%

MSCI				
MSCI World	2 198	-0,5%	-0,3%	2,2%
MSCI Emerging Markets	1 055	-0,5%	0,0%	3,0%
MSCI Eastern Europe	266	-1,1%	-0,8%	0,8%
MSCI Russia	717	-1,6%	-3,7%	-0,5%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	56,8	-1,5%	-6,0%	9,3%
Нефть Brent спот, \$/барр.	63,4	0,2%	-4,9%	1,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,8	0,0%	-5,6%	5,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	63,8	0,2%	-4,1%	2,7%
Медь (LME) спот, \$/т	5968	-0,5%	0,7%	2,6%
Никель (LME) спот, \$/т	14419	3,0%	11,5%	23,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1830	-0,1%	-0,2%	5,9%
Золото спот, \$/унц*	1423	-0,3%	1,3%	5,6%
Серебро спот, \$/унц*	16,1	0,8%	6,5%	7,2%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	461,8	-1,1	-2,6	0,9
S&P Oil&Gas	362,6	-1,4	-4,6	-2,6
S&P Oil Exploration	787,9	-1,3	0,6	11,3
S&P Oil Refining	364,1	-0,9	0,9	1,1
S&P Materials	104,4	-0,1	0,6	4,9
S&P Metals&Mining	678,4	-1,7	0,7	0,5
S&P Capital Goods	647,6	-2,2	0,5	0,7
S&P Industrials	121,1	-1,4	2,1	3,5
S&P Automobiles	97,4	-1,2	2,4	4,6
S&P Utilities	308,3	0,4	-0,4	1,4
S&P Financial	462,2	-0,9	-0,5	2,2
S&P Banks	323,2	-0,2	-0,4	1,8
S&P Telecoms	169,2	-0,9	-0,3	3,5
S&P Info Technologies	1 411,6	-0,3	0,2	4,1
S&P Retailing	2 463	-0,9	0,2	4,2
S&P Consumer Staples	616,4	-0,1	0,7	3,1
S&P Consumer Discretionary	978,5	-0,9	0,5	3,7
S&P Real Estate	231,9	-0,4	-2,0	-0,9
S&P Homebuilding	915,0	-1,0	-0,2	-4,3
S&P Chemicals	618,8	-1,1	1,5	0,3
S&P Pharmaceuticals	676,1	-0,4	-4,6	-2,7
S&P Health Care	1 066,6	0,0	-1,4	0,1

Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 472	0,6	-0,2	-1,9
Нефть и газ	7 629	-2,0	-1,9	-2,2
Эл/энергетика	1 888	-1,2	-2,3	-7,0
Телекоммуникации	1 860	-1,2	-1,2	-3,0
Банки	6 562	-1,8	-2,5	1,7

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,11	-0,1	0,1	-0,5
Евро*	1,124	0,1	-0,2	0,4
Фунт*	1,244	0,0	-0,7	-1,0
Швейц. франк*	0,985	0,2	0,5	1,6
Йена*	107,7	0,2	0,7	0,7
Канадский доллар*	1,305	0,0	0,1	2,5
Австралийский доллар*	0,703	0,3	0,8	2,2
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	62,94	0,2	0,4	2,2
EURRUB	70,77	-0,2	-0,1	1,3
Бивалютная корзина	66,49	-0,3	-0,1	1,4

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	2,103	-4 б.п.	-4 б.п.	-11 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,809	-4 б.п.	-5 б.п.	-6 б.п.
US Treasuries 10 yr	2,040	-6 б.п.	-10 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,557	-6 б.п.	-10 б.п.	1 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	2,357	-0,3 б.п.	0,7 б.п.	1,0 б.п.
LIBOR 1M	2,300	-3,2 б.п.	-6,8 б.п.	-8,1 б.п.
LIBOR 3M	2,300	-2,3 б.п.	-4,1 б.п.	-10,2 б.п.
EURIBOR overnight	-0,468	-0,4 б.п.	-0,2 б.п.	0,1 б.п.
EURIBOR 1M	-0,395	-0,2 б.п.	-0,6 б.п.	-1,7 б.п.
EURIBOR 3M	-0,367	-0,4 б.п.	-0,9 б.п.	-4,9 б.п.
MOSPRIME overnight	7,550	-1 б.п.	-1 б.п.	-15 б.п.
MOSPRIME 3M	7,940	1 б.п.	-1 б.п.	-12 б.п.

Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	55	1 б.п.	1 б.п.	-3 б.п.
CDS High Yield (USA)	336	6 б.п.	9 б.п.	-3 б.п.
CDS EM	162	2 б.п.	-3 б.п.	-21 б.п.
CDS Russia	106	0 б.п.	-0 б.п.	-12 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,5	-7,7	-0,9	-1,1%
Роснефть	6,7	-0,4	0,0	-0,2%
Лукойл	82,4	0,0	-2,3	-0,4%
Сургутнефтегаз	4,2	-1,2	-0,1	-1,6%
Газпром нефть	32,6	-1,1	-0,5	-0,5%
НОВАТЭК	207	1,0	-4,0	0,3%

Цветная металлургия				
НорНикель	23,1	-0,4	2,0	0,0%

Черная металлургия				
Северсталь	16,7	-0,1	-0,3	-0,7%
НЛМК	24,8	0,0	0,2	-0,3%
ММК	9,1	0,0	0,0	-0,3%
Мечел ао	2,0	-0,1	-0,1	47,3%

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

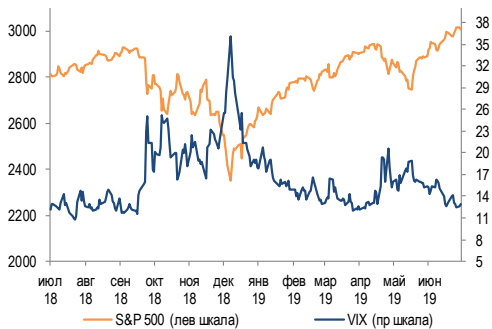
Прочие отрасли				
МТС	8,6	-0,4	-0,1	1,6%
Магнит ао	15,2	0,5	0,0	19,7%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

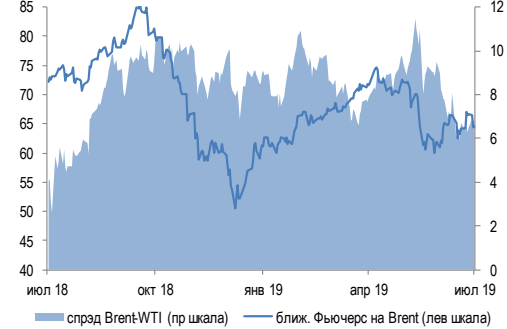
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 обновил исторический максимум (уровень выше 3000 пунктов) на фоне уверенности рынка в скором снижении ставки ФРС (заседание регулятора состоится 30-31 июля) и ухода на второй план китайско-американского торгового конфликта. Видим риски локального теста зоны 3000-3040 пунктов в июле. Из ключевых событий этого месяца, помимо заседания ФРС – стартующий сезон отчетности.

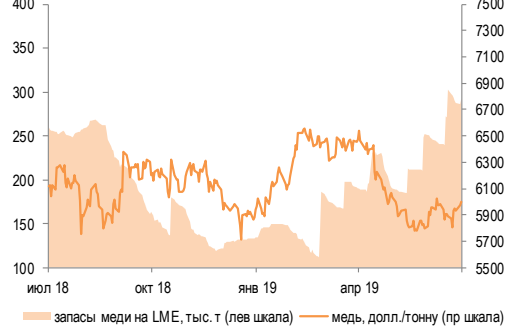
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть проторговала вверх диапазон 60-65 долл./барр. на фоне сильного сокращения запасов в Америке и эффекта от тропического шторма, повлекшего закрытие около трети добывающих мощностей в Мексиканском заливе. Но ждем возврата обратно в 60-65 долл./барр. по мере исчерпания данных факторов.

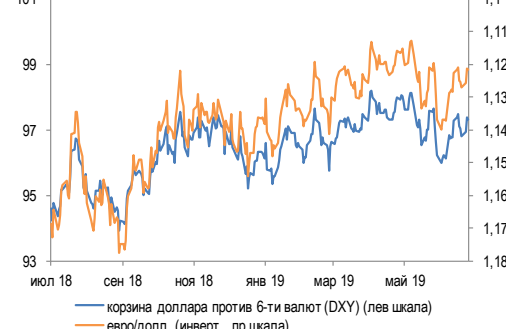
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь по-прежнему безуспешно пытаются вернуться к уровню в \$6 тыс. /т. Цены на никель обновили максимумы года на новостях о возможном снижении предложения, а алюминий, закрепился выше \$1,8 тыс./т. Слабость мировой экономики заставляет осторожно оценивать перспективы роста цен до конца года.

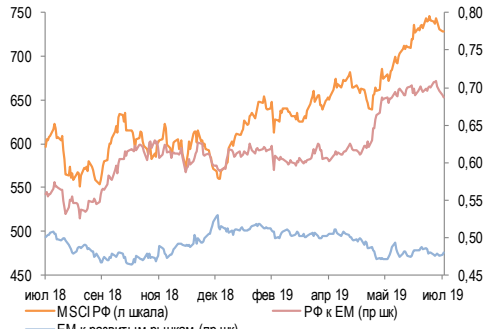
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD вернулась в диапазон 1,12-1,15, обоснованный исходя из конъюнктурных и экономических соображений, на фоне ухудшения тональности статистики по США и сглаживания кривой UST. Мы расцениваем потенциал роста пары как слабый ввиду рисков эскалации «торговых войн», слабости экономики ЕС и неопределенности вокруг Brexit.

Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM сбалансировали динамику относительно DM на фоне ожиданий снижения ставки ФРС, способного снивелировать опасения по торможению экономики США, в т.ч. вследствие эскалации «торговой войны». Рынок РФ по-прежнему смотрится лучше EM ввиду привлекательной див. доходности и активной фазы див. сезона. К концу июля российский рынок может ухудшить динамику относительно EM из-за див. отсечек.

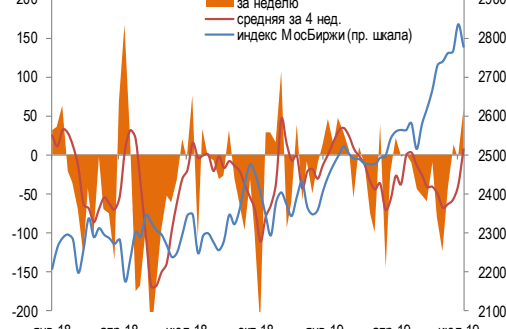
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

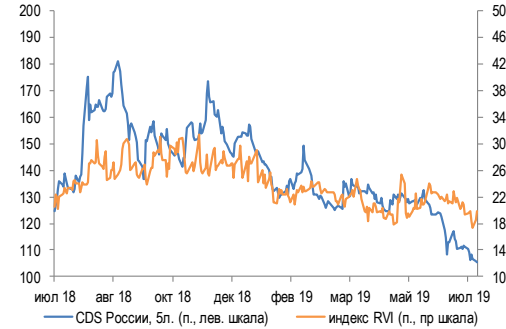
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 12 июля, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался приток капитала в размере 60 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

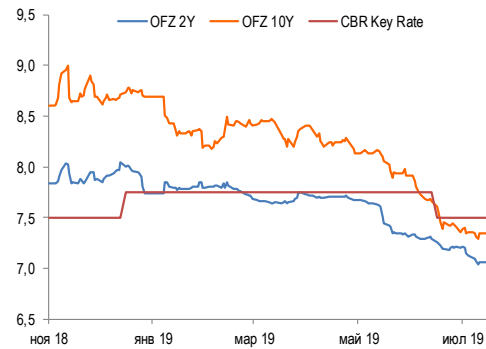


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

CDS 5Y и RVI указывают на текущее благоприятное состояние финрынка РФ. Уход санкционных рисков на второй план, относительно неплохая ситуация на рынке нефти и в российской экономике позволяют ожидать их консолидации на низких уровнях.

Рынки в графиках

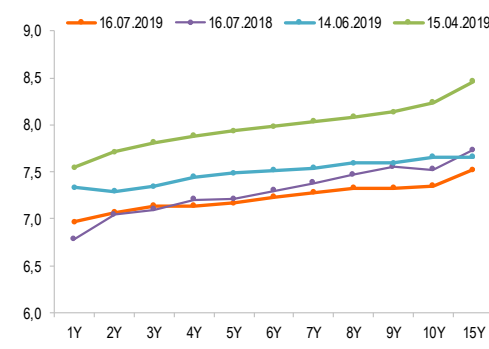
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно повторного снижения ставки в этом году в купе с умеренными объемами размещений нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить о новых целях по доходности госбумаг – 7,0%-7,15% годовых по доходности 10-летнего бенчмарка.

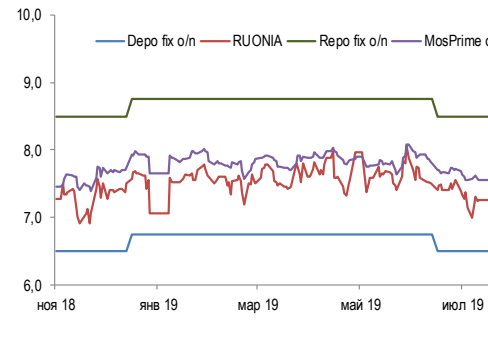
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



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.

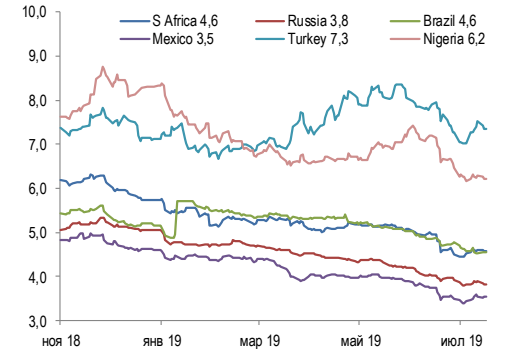
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий снижение ключевой ставки в 3 квартале на 25 б.п. Основные ожидания закладываем на заседание 6 сентября, при этом растем вероятностью смягчения политики ЦБ уже на ближайшем заседании 26 июля.

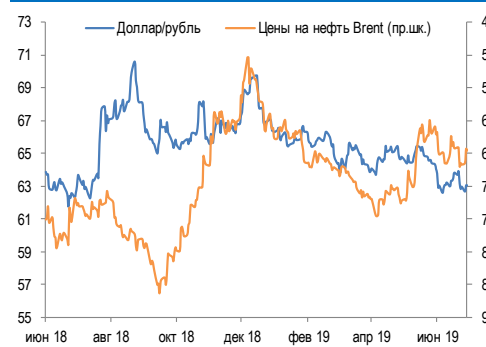
Доходность евробондов EM 10y, %



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

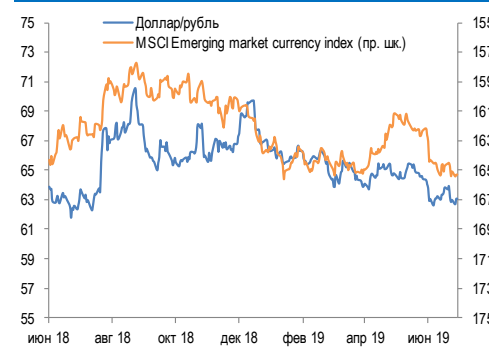
Рубль и цены на нефть марки Brent



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 Федрезерва 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.

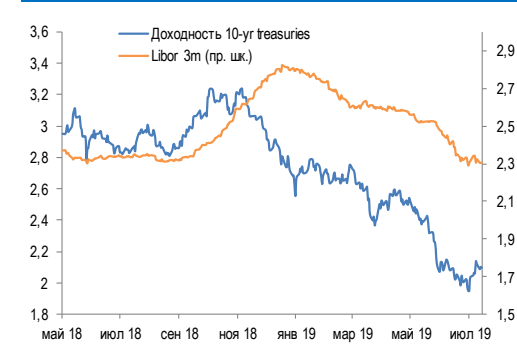
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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 2-2,1%. 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		2 713	23%	-	4,3	5,9	-	-	-	-	-	-	11	40 854	-1,5	-3,9	6,0	14,5
Индекс РТС		1 362	22%	-	4,3	5,9	-	-	-	-	-	-	15	676	-1,5	-3,3	7,9	27,4
Нефть и газ																		
Газпром	82,8	220,2	19%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,2	40	10 905	-7,5	-12,0	36,1	43,4
Новатэк	63,2	1 309,8	5%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,7	21	724	2,3	-0,8	18,0	15,7
Роснефть	70,9	421,1	27%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	16	1 006	0,2	-0,5	-3,3	-2,6
Лукойл	62,0	5 206	17%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	20	3 016	0,3	-3,0	-7,2	4,2
Газпром нефть	30,7	408,0	5%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	20	116	-0,5	-2,0	17,1	17,7
Сургутнефтегаз, ао	15,0	26,4	72%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	13	538	-1,6	-2,7	5,3	-1,8
Сургутнефтегаз, ап	4,2	34,5	78%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	36	2 896	-17,7	-19,8	-13,1	-12,3
Татнефть, ао	25,7	741,0	5%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	24	2 120	1,5	-0,9	-1,1	0,4
Татнефть, ап	1,5	627,0	6%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	26	738	0,2	-0,6	9,2	20,1
Башнефть, ао	4,4	1 869	10%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	23	3	0,1	-1,6	-6,3	-0,1
Башнефть, ап	0,8	1 611	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	23	49	0,0	-2,6	-10,9	-9,6
Всего по сектору	361,2		24%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	24	22 112	-2,1	-4,2	4,0	6,8
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,5	234,6	35%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	24	7 917	-0,1	-3,7	0,8	25,9
Сбербанк, ап	3,2	204,2	36%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	21	568	0,1	-2,5	1,8	22,9
ВТБ	8,7	0,0424	27%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,0	25	1 366	-1,3	-3,4	17,9	25,4
БСП	0,4	50,0	42%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,7	19	12	-0,5	-1,2	-11,6	12,9
АФК Система	1,8	11,6	35%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,1	22	178	0,5	-2,3	27,6	45,3
Всего по сектору	94,6		35%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	22	10 041	-0,3	-2,6	7,3	26,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	36,4	14 480	11%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,9	21	1 963	0,3	1,5	-0,2	11,1
АК Алроса	9,3	79,6	21%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	17	927	-0,5	-5,9	-16,9	-19,3
НЛМК	14,9	156,4	7%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	27	663	0,2	0,5	-9,7	-0,7
ММК	7,8	44,1	29%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	18	265	0,8	-1,3	-0,2	2,5
Северсталь	14,0	1 054,6	17%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	288	0,5	-2,3	n/a	n/a
ТМК	1,0	58,1	61%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,7	36	41	-3,2	-4,0	0,6	8,2
Мечел, ао	0,4	64,7	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,3	23	46	2,1	-3,4	-6,8	-11,9
Полюс Золото	13,5	6 385	13%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	24	299	0,2	1,5	28,2	18,3
Полиметалл	5,8	777,0	3%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,4	22	244	0,2	1,0	13,8	6,3
Всего по сектору	103,2		20%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	4735	0,1	-1,4	1,1	1,8
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,0	4 660	-10%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	8	2	0,0	-0,2	3,3	-1,1
Уралкалий	4,1	87,8	65%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,4	10	2	0,0	-0,3	0,3	4,0
ФосАгро	4,9	2 360	18%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	15	80	-1,5	-1,8	-0,7	-7,3
Всего по сектору	12,0		24%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	11	84	-0,5	-0,8	1,0	-1,5

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	СНГ
Электроэнергетика																		
Энел Россия	0,6	0,980	19%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	25	30	-0,5	-1,7	-5,1	-5,1
Юнипро	2,6	2,580	20%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,7	14	61	-0,8	-2,6	-3,4	-0,8
ОГК-2	0,9	0,530	-1%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	29	98	0,4	2,0	31,8	67,4
ТГК-1	0,6	0,010	10%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	25	52	0,2	-3,2	16,3	24,8
РусГидро	3,9	0,576	24%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	22	269	-0,4	-1,1	8,8	18,5
Интер РАО ЕЭС	7,5	4,551	47%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	30	345	0,1	-2,2	19,2	17,3
Россети, ао	3,8	1,200	-30%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	35	291	1,7	-6,8	12,9	54,7
Россети, ап	0,0	1,475	-24%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	29	5	0,5	-3,9	0,4	5,2
ФСК ЕЭС	3,6	0,180	18%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	0,9	29	488	2,0	-11,6	8,0	21,2
Мосэнерго	1,5	2,312	11%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,8	25	49	2,2	0,4	2,4	11,5
Всего по сектору	25,1		9%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	26,3	1688,1	0,5	-3,1	9,1	21,5
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,9	108,2	14%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	20	318	0,5	-0,4	10,4	6,9
Транснефть, ап	4,1	165 200	15%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	25	357	-1,4	-1,9	-2,9	-3,4
НМТП	2,4	7,865	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,8	18	11	0,8	-3,7	10,7	14,3
Всего по сектору	8,4		15%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	20,9	685,2	0,0	-2,0	6,1	6,0
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	80,9	3%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,6	18	121	0,8	1,7	9,4	10,6
МТС	8,4	264,1	22%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	19	401	-1,0	-1,8	2,0	11,0
МегаФон	6,4	650,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	4	n/a	0,0	0,0	0,1	1,7
Всего по сектору	18,1		13%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	14	522	-0,1	0,0	3,8	7,8
Потребительский сектор																		
Х5	9,5	2 192	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	174	-2,5	-1,1	-	-
Магнит	6,3	3 870	19%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,9	22	661	0,1	-1,1	7,6	10,2
Лента	1,7	215,3	14%	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,5	20	18	0,7	1,1	-5,4	0,6
М.Видео	1,2	427,2	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	11	38	-1,0	-1,2	4,2	4,2
Детский мир	1,0	89,3	37%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	12	25	0,4	1,7	1,4	-1,2
Всего по сектору	19,7		24%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,6	16	917	-0,5	-0,1	1,9	3,4
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	751,2	24%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	21	38	-0,3	-1,1	14,2	25,7
ПИК	4,0	383,9	14%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,5	16	10	0,8	2,3	6,3	2,0
Всего по сектору	5,3		19%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,6	19	48	0,3	0,6	10,2	13,8

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	СНГ	
Прочие сектора																			
Яндекс	12,9	2 509	16%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,0	24	313	-1,3	0,4	5,3	30,0	
QIWI	1,2	1 231	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	0,9	29	7	-1,8	-4,6	35,4	30,5	
Всего по сектору	15,7		16%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,7	23,9	326	-1,1	-1,7	14,1	18,1	

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

СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
17 июля 11:30	•	ИПЦ Великобритании, г/г	июнь	2,0%	2,0%	2,0%
17 июля 12:00	•	Инфляция в еврозоне, м/м (оконч.)	июнь	0,1%	0,1%	0,2%
17 июля 15:30	•••	Разрешения на строительство в США, млн (анн.)	июнь	1,300	1,299	1,220
17 июля 15:30	•••	Число домов, стр-во которых началось в США, млн (анн.)	май	1,265	1,269	1,253
17 июля 16:00	•	Розничные продажи в России, г/г	май	1,0%	1,4%	1,4%
17 июля 16:00	•	Безработица в России, %	май	4,5%	4,5%	4,4%
17 июля 17:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-3,672	-9,499	-3,116
17 июля 17:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	-2,400	-1,455	3,565
17 июля 17:30	•	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	0,709	3,729	5,686
17 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует United Airlines, Bank of America, Abbot				
18 июля 2:50	•	Торговый баланс в Японии, млрд йен	июнь	420,0	-968,0	589,5
18 июля 11:30	••	Розничные продажи в Великобритании, м/м	июнь	-0,3%	-0,5%	
18 июля 15:30	•	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	221	
18 июля 15:30	•••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1686	
18 июля 15:30	•	Индекс дел. активности от ФРБ Филадельфии	июль	н/д	21,4	
18 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Netflix, Alcoa, Morgan Stanley, Philip Morris				
19 июля 9:00	••	ИЦП в Германии, м/м	июнь	-0,1%	-0,1%	
19 июля 17:00	•••	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (преда.)	июль	109,20	111,90	
19 июля	•••••	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует BlackRock, Microsoft, American Express, Schlumberger				

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
18 июля	Алроса	Операционные результаты за 6 мес.
18 июля	М.Видео	Операционные результаты за 6 мес.
18 июля	РусГидро	Операционные результаты за 6 мес.
18 июля	Детский Мир	Операционные результаты за 6 мес.
18 июля	X5 Retail Group	Операционные результаты за 6 мес.
18 июля	Лента	ГОСА
19 июля	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
22 июля	Полюс	Операционные результаты за 6 мес.
22 июля	Русгазро	Операционные результаты за 6 мес.
22-26 июля	НЛМК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
24 июля	Полиметалл	Операционные результаты за 6 мес.
24 июля	Новатэк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
25 июля	Магнит	Операционные результаты за 6 мес.
25 июля	Лента	Операционные результаты за 6 мес.
26 июля	Распадская	Операционные результаты за 6 мес.
26 июля	ТМК	Операционные результаты за 6 мес.
26 июля	Яндекс	Финансовые результаты по US GAAP за 6 мес.
31 июля	Сбербанк	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
31 июля	НорНикель	Операционные результаты за 6 мес.
31 июля	Евраз	Операционные результаты за 6 мес.
1 августа	ММК	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
1 августа	VEON	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
1-2 августа	Аэрофлот	Финансовые результаты по РСБУ за 6 мес.
2 августа	Мосбиржа	Результаты торгов за июль
2 августа	Ростелеком	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
6 августа	Полюс	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
8 августа	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 6 мес.
8 августа	Евраз	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	Русгазро	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.
29-30 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

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

