



Цифры дня

<1,75%

... доходность десятилетних treasuries вернулись к минимумам за полторы недели

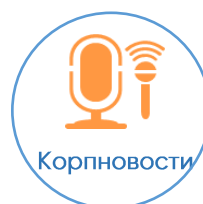
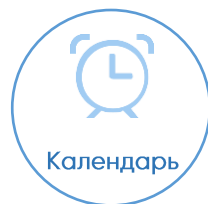
64 руб./долл.

... пара доллар/рубль консолидируется вблизи локальных минимумов

- Индекс МосБиржи в течение пятничных торгов оставался под давлением фиксации прибыли, но к закрытию смог отыграть внутридневные потери
- Нейтральный внешний фон, с нашей точки зрения, может способствовать консолидации индекса вблизи отметки в 2800 пунктов
- Явных драйверов для роста волатильности в рубле пока не видим. Пара доллар/рубль может продолжить консолидацию вблизи текущих уровней

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили пятничные торги снижением на 0,5-0,8%.
- Основные российские индексы в пятницу оставались под давлением.
- Пара доллар/рубль консолидируется вблизи отметки в 64 руб./долл.
- В пятницу доходность Russia`29 снизилась до 3,42% (-5 б.п.), следуя за UST`10 (-10 б.п. за неделю).
- Доходность 10-летних ОФЗ консолидировалась около 7,01% годовых. Корпоративные эмитенты предлагают новые бонды, которые могут быть интересны инвесторам с различным аппетитом к риску.



Координаты рынка

Мировые рынки

Неожиданно раннее завершение торговых переговоров между США и Китаем способствовало умеренной коррекции на рынках в конце прошлой недели – по итогам пятницы американские фондовые индексы снизились на 0,5-0,8%. Сегодня в Азии преобладает смешанная динамика, фьючерсы на американские индексы прибавляют 0,3-0,5%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries локально снизились в район 1,72%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) по-прежнему держится вблизи 1,6%. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на октябрьском заседании составляет 42%, на декабрьском – 67%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

Основные российские индексы в пятницу оставались под давлением фиксации прибыли, но к концу торгов смогли отыграть внутридневные потери (индекс МосБиржи: +0,1%; РТС: 0%). Поддержку рынку оказали стабилизация ситуации на рынке нефти, способствующая возврату спроса на ключевые акции нефтегазового сектора. Впрочем, в сегменте заметно выросли лишь Лукойл (+1,8%) и НОВАТЭК (+1,8%), а также малоликвидная Русснефть (+2,3%). Спрос на «фишки» привел и к развитию отката в акциях Башнефти (оа: -1,7%; па: -1,0%) и «префов» Татнефти (-1,7%), выглядящих неплохо последние дни.

Точечный спрос наблюдался в акциях металлургических и горнодобывающих компаний. Тут смогли прервать откат акции НорНикеля (+1,2%), РусАла (+1,2%) и производителей драгоценных металлов (Полиметалл: +0,9%) при заметно дешевеющих Алроса (-2,1%), ММК (-2,0%) и ТМК (-1,9%). В акциях Северстали (-0,2%) и НЛМК (0%) внутридневная просадка была в целом выкуплена.

Во внутренних секторах, за исключением телекоммуникационного (МТС: +1,0%) и транспортного (Аэрофлот: +0,7%; НМТП: +1,0%) секторов, также наблюдалось снижение отдельных «фишек» при тенденции к восстановлению интереса покупателей. Так, в финсекторе заметно просели обыкновенные акции Сбербанка (-1,3%) и Сафмара (-3,0%), однако акции ВТБ (-0,1%) и «префы» Сбербанка (-0,3%) смогли завершить день незначительных снижением. В потребсекторе аутсайдеров вновь стал Х5 (-1,9%), зато резко отскочил М.Видео (+4,6%) и сумели умеренно прибавить к окончанию торговой сессии другие ликвидные бумаги.

В акциях электроэнергетических компаний падение Русгидро (-1,4%), Интер РАО (-1,4%) и Юнипро (-1,8%) соседствовало с отскоком в ОГК (+1,3%) и Мосэнерго (+1,5%) и Энел Россия (+1,0%). Разнонаправленно двигались акции в строительном (ЛСР: -2,2%; ПИК: +3,1%) и Internet-секторе (Яндекс: -2,4%; Qiwi: +2,5%).

Евгений Локтюхов

Товарные рынки

Нефть продолжает предпринимать попытки пробить верхнюю границу диапазона 60-65 долл./барр. и закрепиться выше на фоне эскалации геополитической напряженности на Ближнем Востоке. США усиливает военное присутствие в регионе, опасаясь новых атак со стороны Ирана. Также дополнительно усилены антииранские санкции. Рынок продолжает сомневаться в скором восстановлении добычи Сауд.Аравией, что подстегивает нефть вверх. На этом фоне ждем перехода нефти в диапазон 65-70 долл./барр. в ближ.время.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Драйверов для продолжения тенденции к росту на фондовых рынках пока не хватает. Состоявшиеся в последние полторы недели заседания целого ряда ведущих центральных банков не принесли сюрпризов – регуляторы движутся по пути предоставления стимулов, но во многом на ожидании этих действий рынки росли на протяжении последних нескольких недель. Что касается дальнейших действий регуляторов, то здесь пока сохраняется неопределенность, и, например, выступления представителей ФРС только подчеркивают отсутствие внутри комитета явного консенсуса. Так, в конце прошлой недели глава ФРБ Сент-Луиса Дж.Буллард заявил, что состояние дел в промышленности США близко к рецессии, следовательно, еще на прошлой неделе разумно было бы снижать ставку на 50 пунктов. При этом глава ФРБ Бостона Э.Розенгрэн, напротив, заявил, что снижение ставок несет в себе риски, и нет необходимости в дальнейших стимулах. К текущему моменту рыночная оценка вероятности понижения ставки на октябрьском заседании ФРС, согласно фьючерсам на ставку, составляет 42%, на декабрьском – 67%.

В вопросе торговых отношений между США и Китаем также нет однозначного позитива. В конце прошлой недели команда переговорщиков из Китая досрочно покинула США, отменив поездку на ферму в Монтану. Обе стороны впоследствии заявили, что встречу в Монтане решено было отменить, чтобы не превращать переговоры «в цирк для СМИ», добавив, что в целом переговоры прошли конструктивно, но инвесторы по-прежнему не знают даже даты ожидаемой в октябре встречи на высоком уровне.

Текущая неделя будет наполнена большим объемом значимых событий. Сегодняшний день будет интерес публикацией предварительных индексов деловой активности в производстве и сфере услуг ЕС и США, а также на неделе будет опубликована третья оценка американского ВВП за второй квартал, и данные по расходам на личное потребление в США. Помимо этого, сегодня стартует Генассамблея ООН, на которой могут обсуждаться вопросы ситуации на Ближнем Востоке, торговых отношений США с ЕС и Японией (Д.Траммп и С.Абэ планируют в среду подписать торгового соглашения).

Российский фондовый рынок завершил пятничные торги символическим ростом на 0,1% по индексу МосБиржи. **Нейтральный внешний фон, с нашей точки зрения, может способствовать консолидации индекса вблизи отметки в 2800 пунктов**, при этом на горизонте ближайших недель при улучшении настроений на глобальных рынках видим основания вернуться ближе к уровням исторических максимумов.

Михаил Поддубский

FX/Денежные рынки

Пара доллар/рубль нашла временный баланс на уровне 64 руб/долл., и конец прошлой торговой недели прошел вблизи этого рубежа. Если сравнивать динамику рубля с другими валютами развивающихся стран, то за счет роста нефтяных котировок рубль смотрелся лучше конкурентов – по итогам недели рубль прибавил против доллара около 0,5%, в то время как бразильский реал, мексиканский песо, южноафриканский ранд, турецкая лира ослабли на 0,2-2,4%.

При ценах на нефть вблизи 65 долл/барр. и сегодняшнем уровне макропоказателей справедливый курс рубля, согласно нашей модели находится примерно вблизи 64-64,50 руб/долл., таким образом, текущие уровни в рубле, с нашей точки зрения близки к равновесным. Сильных внутренних факторов в динамике рубля на текущий момент не наблюдается. Счет текущих операций с осени традиционно начинает сезонное улучшение, но в ближайшее время объемы сальдо будут сопоставимы с объемами покупок валюты в рамках бюджетного правила, объемы лимитов на аукционах по размещению ОФЗ остаются сравнительно невысокими. Постепенно приближается пик налоговых выплат (25 сентября российские компании выплачивают НДС, НДСПИ, акцизы, 30 сентября – налог на прибыль), однако влияние фактора налоговых выплат мы расцениваем как ограниченное.

Явных драйверов для роста волатильности в рубле пока не видим. Пара доллар/рубль может продолжить консолидацию вблизи текущих уровней.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

В пятницу российские евробонды продолжили рост цен, двигаясь вместе с остальными ЕМ. Доходность Russia`29 снизилась до 3,42% (-5 б.п. в пятницу и -12 б.п. за неделю). Решение ФРС на прошлой неделе о снижении ставки на 25 б.п. совпало с ожиданиями инвесторов. При этом прогнозы дальнейшего снижения базовой ставки охладели медвежий настрой инвесторов, которые продавали UST`10 на новостях о прогрессе в торговых переговорах США и Китая. Доходность UST`10 за неделю снизилась на 10 б.п.

Доходность российских евробондов и премия к UST`10, на наш взгляд, находятся на «справедливом» уровне. Дальнейшее движение котировок будет определять прогресс в торговых переговорах США и Китая.

Облигации

По итогам прошлой недели кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 1-3 б.п. В пятницу доходность 10-летних ОФЗ консолидировалась около 7,01% годовых. Рост доходности UST`10 на 30 б.п. с начала сентября оказывает давление на рынок российского долга и нивелирует позитивное влияние на рынок укрепления рубля и замедления инфляции.

В условиях ограниченного предложения нового госдолга со стороны Минфина РФ и роста профицита ликвидности у российских банков новые выпуски корпоративных заемщиков пользуются высоким спросом. Корпоративные эмитенты на прошлой неделе провели book-building новых выпусков облигаций на 72 млрд руб., зафиксировав минимумы по стоимости привлечения нового долга. **Почта России** (-/-/BBB) установила ставку купона на уровне **7,25%** на 3,5 года, премия по доходности к ОФЗ составила 82 б.п. **Норникель** (Baa2/BBB-/BBB-) разместил 5-летние бонды по ставке **7,20%** с премией к ОФЗ 57 б.п. Наиболее интересной торговой идеей прошлой недели мы считаем размещение бондов **ХКФ Банка** (-/-/BB-) со ставкой купона **8,65%** на 3 года, премия к ОФЗ – 225 б.п.

На текущей неделе проводят размещение новых бондов Сбербанк, МКБ, Европлан, Евроторг, Обувь России, Атомстройкомплекс-строительство. Облигации Сбербанка с купоном 7,05% (YTM 7,17%) на 2 года будут интересны консервативным инвесторам поскольку содержат премию к ОФЗ 55 б.п., а также премию к доходности вкладов Сбербанка 130 б.п. Для инвесторов, лояльных к риску третьего эшелона, могут быть интересны бонды Обувь России и Атомстройкомплекс-строительство, предлагающих доходность выше 12% годовых на 2-3 года.

До конца сентября ждем, что рублевые облигации будут торговаться вблизи текущих уровней. Замедление инфляции в октябре может усилить ожидания по снижению ключевой ставки. До конца года видим потенциал снижения доходности 10-летних ОФЗ до уровня 6,75% годовых.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

Минфин заложил в бюджет получение от Сбербанка в 2020г дивидендов в 50% чистой прибыли - газета

Минфин заложил в проект федерального бюджета на 2020-2022 годы получение от Сбербанка в 2020 году дивидендов в 50% чистой прибыли, сообщает газета Ведомости. По ее данным, соответствующие цифры зафиксированы в пояснительной записке к бюджету. Представитель Минфина подтвердил газете данные об ожидаемых от Сбербанка поступлениях в бюджет. В 2020 году государство получит от Сбербанка 217,1 млрд рублей дивидендов, указано в документе: 50% плюс 1 акция Сбербанка принадлежат ЦБ, который перечисляет выплаты по ним в бюджет.

НАШЕ МНЕНИЕ: Исходя из оценок Минфина, на дивиденды по обыкновенным акциям Сбербанк может направить 434,2 млрд рублей, а с учетом привилегированных сумма вырастет до 453,3 млрд рублей. В пересчете на акцию дивиденд составит 20 руб./акцию. Чистая прибыль оценивается в 906,6 млрд руб. Оценки Минфина более оптимистичны по сравнению с нашим прогнозом, мы ожидаем выплаты на уровне 19 руб./акцию.

Группа Аэрофлот увеличила перевозки в августе на 7,1%, занятость кресел упала на 1 п.п.

Группа Аэрофлот в августе 2019 г. увеличила перевозки на 7,1% по сравнению с тем же месяцем 2018 г., до 6,4 млн человек, сообщила компания. На внутренних линиях группа перевезла 3,57 млн пассажиров (+6,4%), на международных - 2,86 млн человек (+8%). Пассажирооборот за отчетный период увеличился на 6,8%, до 16,36 млрд пассажиро-километров. При этом занятость кресел уменьшилась на 1 п. п., до 90,2%.

НАШЕ МНЕНИЕ: Группа замедляет темпы роста перевозок, с начала года рост составляет 11,4%. Негативно на показатели группы оказывает влияние флагманский актив, основным драйвером выступает Победа, которая существенно наращивает перевозки. Мы считаем, что Аэрофлот сможет по итогам года удержать темпы роста перевозок на уровне 11-12%.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 796	0,1%	-1,3%	5,1%
Индекс РТС	1 377	0,0%	0,6%	8,6%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 377	0,0%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	135 480	-0,3%		

США				
S&P 500	2 992	-0,5%	-0,5%	5,1%
Dow Jones (DJIA)	26 935	-0,6%	-1,0%	5,1%
Dow Jones Transportation	10 454	-0,5%	-3,3%	7,3%
Nasdaq Composite	8 118	-0,8%	-0,7%	4,7%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 002	0,4%	0,0%	5,1%

Европа				
EUROtop100	3 007	0,4%	0,7%	5,8%
Euronext 100	1 099	0,4%	0,5%	6,1%
FTSE 100 (Великобритания)	7 345	-0,2%	-0,3%	3,5%
DAX (Германия)	12 468	0,1%	0,0%	7,4%
CAC 40 (Франция)	5 691	0,6%	0,6%	6,8%

АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	22 079	0,2%	1,5%	7,0%
Taiex (Тайвань)*	10 919	-0,1%	0,2%	6,5%
Kospi (Корея)*	2 092	0,0%	1,4%	3,6%

BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	56 407	0,5%	-2,5%	4,5%
Bovespa (Бразилия)	104 817	0,5%	1,3%	7,3%
Hang Seng (Китай)*	26 219	-0,8%	18,7%	-0,7%
Shanghai Composite (Китай)*	2 962	-1,5%	-2,3%	2,2%
BSE Sensex (Индия)*	39 234	3,2%	5,7%	6,9%

MSCI				
MSCI World	2 198	-0,3%	0,1%	4,9%
MSCI Emerging Markets	1 021	0,5%	-0,6%	4,9%
MSCI Eastern Europe	252	-0,6%	-2,3%	3,9%
MSCI Russia	725	0,0%	-1,2%	7,8%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,1	-0,1%	5,9%	3,1%
Нефть Brent спот, \$/барр.	64,5	-0,2%	-5,7%	10,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,7	1,1%	-6,6%	8,4%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	65,1	1,2%	-5,8%	9,6%
Медь (LME) спот, \$/т	5770	0,1%	-3,0%	1,5%
Никель (LME) спот, \$/т	17660	1,3%	-0,8%	11,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1774	-0,1%	-0,1%	1,3%
Золото спот, \$/унц*	1515	-0,1%	1,1%	-0,8%
Серебро спот, \$/унц*	18,3	1,7%	2,5%	5,0%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	452,3	0,1	1,0	10,1
S&P Oil&Gas	357,6	0,2	2,4	14,0
S&P Oil Exploration	802,3	0,4	0,4	13,5
S&P Oil Refining	366,1	-0,2	-0,8	6,6
S&P Materials	103,0	0,6	0,4	7,7
S&P Metals&Mining	689,3	-0,8	-1,1	7,7
S&P Capital Goods	656,4	-0,7	-1,5	6,9
S&P Industrials	116,0	-0,7	-3,7	6,2
S&P Automobiles	90,4	-0,2	-3,4	4,6
S&P Utilities	324,1	0,4	2,2	4,4
S&P Financial	467,0	-0,6	-1,0	8,1
S&P Banks	332,1	-0,5	-1,2	11,7
S&P Telecoms	170,7	-0,5	-1,0	6,0
S&P Info Technologies	1 410,3	-1,1	-0,7	4,4
S&P Retailing	2 369	-1,3	-2,4	3,7
S&P Consumer Staples	618,9	-0,2	-0,6	1,2
S&P Consumer Discretionary	948,2	-1,2	-2,1	3,5
S&P Real Estate	242,8	-0,3	2,1	2,0
S&P Homebuilding	1 033,0	0,9	2,4	6,0
S&P Chemicals	620,8	-0,1	-0,7	7,3
S&P Pharmaceuticals	675,9	1,1	1,5	4,1
S&P Health Care	1 066,2	0,6	1,0	4,0

Отраслевые индексы MMBE				
Металлургия	6 682	-0,1	0,2	3,9
Нефть и газ	8 025	0,5	1,3	7,7
Эл/энергетика	1 917	-0,6	-2,8	6,5
Телекоммуникации	1 898	0,9	1,1	4,3
Банки	6 622	-0,6	-0,6	4,9

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	98,46	-0,1	-0,2	0,8
Евро*	1,102	0,1	0,2	-1,1
Фунт*	1,246	-0,1	0,3	1,6
Швейц. франк*	0,991	0,0	0,2	-1,7
Йена*	107,7	-0,1	0,4	-2,2
Канадский доллар*	1,327	-0,1	-0,2	0,1
Австралийский доллар*	0,678	0,1	-1,3	0,3
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	64,05	-0,1	0,5	2,5
EURRUB	70,45	0,1	0,0	4,4
Бивалютная корзина	66,85	0,2	0,2	3,9

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,897	-3 б.п.	-6 б.п.	-0 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,704	-3 б.п.	-6 б.п.	17 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,748	-4 б.п.	-10 б.п.	21 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,187	-4 б.п.	-13 б.п.	16 б.п.

Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,869	-31,7 б.п.	-22,6 б.п.	-22,9 б.п.
LIBOR 1M	2,037	-0,8 б.п.	1,2 б.п.	-13,4 б.п.
LIBOR 3M	2,135	-2,1 б.п.	-0,5 б.п.	-1,5 б.п.
EURIBOR overnight	-0,568	-2,3 б.п.	-10,3 б.п.	-10,3 б.п.
EURIBOR 1M	-0,454	-1,6 б.п.	-1,6 б.п.	-4,9 б.п.
EURIBOR 3M	-0,393	0,3 б.п.	0,7 б.п.	2,8 б.п.
MOSPRIME overnight	7,030	1 б.п.	1 б.п.	-35 б.п.
MOSPRIME 3M	7,230	0 б.п.	-3 б.п.	-36 б.п.

Кредитные спреды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	60	8 б.п.	9 б.п.	1 б.п.
CDS High Yield (USA)	326	2 б.п.	11 б.п.	-35 б.п.
CDS EM	205	4 б.п.	1 б.п.	-10 б.п.
CDS Russia	81	-0 б.п.	2 б.п.	-20 б.п.

Итоги торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
Нефтянка				
Газпром	7,2	-0,9	0,0	-1,1%
Роснефть	6,6	-0,5	0,3	-1,2%
Лукойл	84,5	-0,3	0,8	-1,8%
Сургутнефтегаз	5,5	-1,4	-0,3	-1,6%
Газпром нефть	32,5	0,2	0,5	0,0%
НОВАТЭК	206	0,3	9,8	-1,0%

Цветная металлургия				
НорНикель	24,9	0,4	2,6	-0,6%

Черная металлургия				
Северсталь	15,1	-0,2	-0,7	-1,3%
НЛМК	22,6	-0,2	-0,6	-0,9%
ММК	8,3	-0,1	0,0	0,1%
Мечел ао	2,1	0,0	0,1	49,0%

Банки				
Сбербанк	14,9	-1,9	-0,2	0,9%
ВТБ ао	1,3	-1,4	0,0	-2,3%

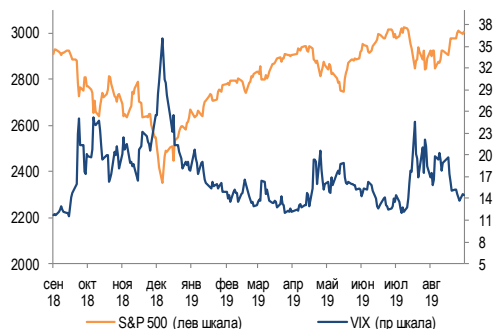
Прочие отрасли				
МТС	8,3	0,2	0,1	-2,0%
Магнит ао	13,6	0,5	0,1	16,8%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск

Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

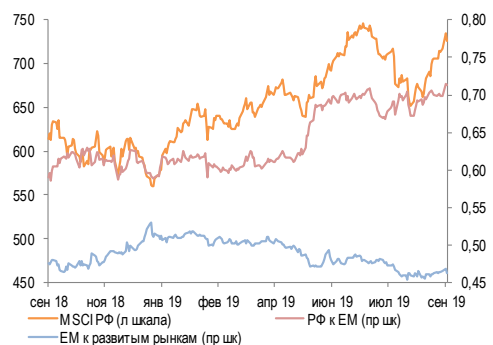
С&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Мы осторожны в оценке перспектив рынка США: хотя последние новости, позволяющие надеяться на сближение позиций США и КНР по торговле, могут способствовать движению S&P500 в направлении исторических максимумов, риски смены настроений, способные вернуть индекс в зону 2800-2900, нам пока представляются высокими.

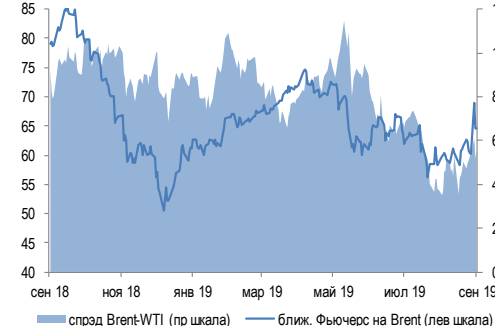
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

ЕМ локально выправляют динамику относительно DM на фоне ослабления рисков обострения «торговой войны». Рынок РФ смотрится лучше ЕМ ввиду роста цен на нефть и отсутствия страновой негативной повестки дня, что нам представляется локальной тенденцией.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Ввиду эскалации напряженности на Ближнем Востоке и невозможности в ближайшее время восстановить добычу нефти в Саудовской Аравии ждем перехода нефти в диапазон 65-70 долл./барр.

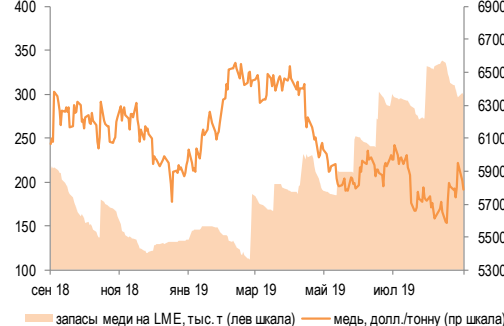
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается в обоснованном с эком. точки зрения диапазоне (20х-22х). В настоящий момент рынок выглядит справедливо оцененным по отношению к нефти.

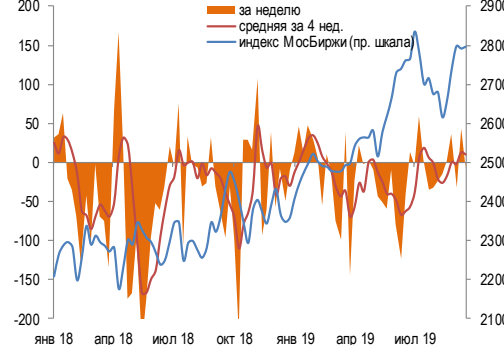
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются ниже \$6 тыс. /т. из-за эскалации торгового конфликта США-Китай. Цены на никель находятся на максимумах с 2014г. (\$18 тыс./т), а алюминий – в диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. Слабость мировой экономики и неразрешенный торговый конфликт США-Китай заставляют осторожно оценивать потенциал роста цен.

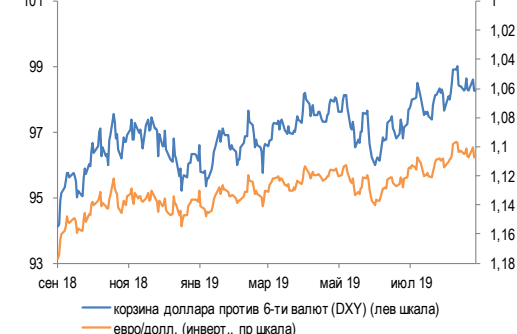
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 20 сентября, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 8 млн. долл.

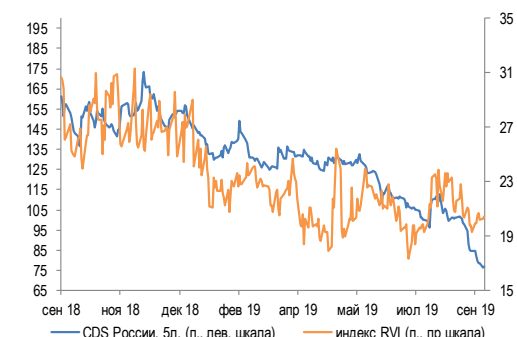
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Пара EURUSD остается в диапазоне 1,10-1,12 на фоне невысокого аппетита к риску и слабости экономических данных по Европе. Риски «жесткого» Brexit несколько ослабли, что позволяет нам рассчитывать на удержание пары в текущем диапазоне.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

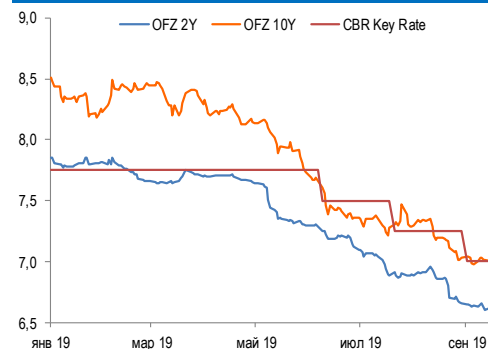


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие низкие уровни RVI и CDS позволяют со сдержанным оптимизмом оценивать интерес инвесторов к российскому фондовому рынку.

Рынки в графиках

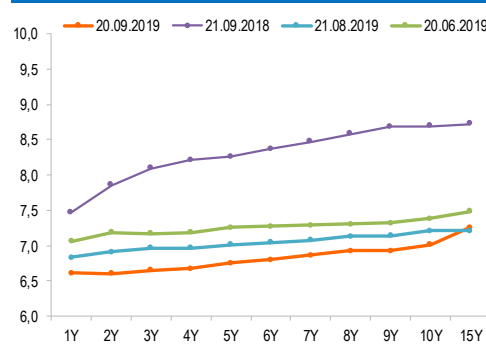
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Сигнал относительно уже 3-го снижения ставки в этом году вкупе с умеренными объемами размещений нового долга и отсутствия новостей по новым жестким санкциям позволяют говорить об актуальности цели по доходности 10-летних ОФЗ на уровне 7,0%-7,1% годовых.

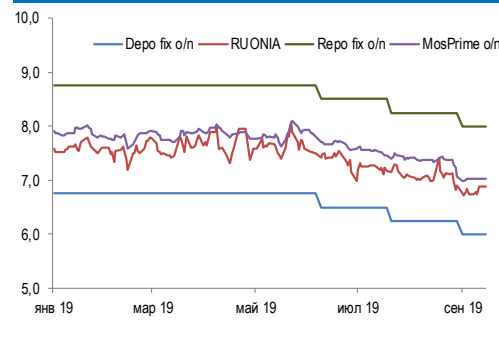
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходность коротких (2-3 года) ОФЗ остается на 40 б.п. выше по сравнению с предыдущим циклом снижения ставки (весной 2018 года).

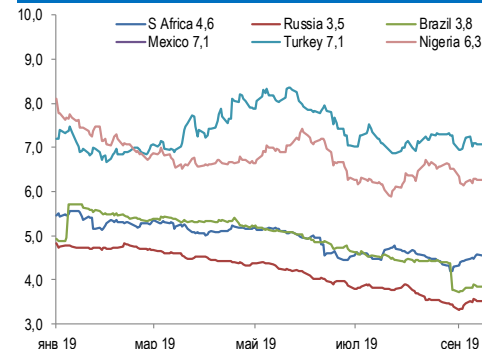
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

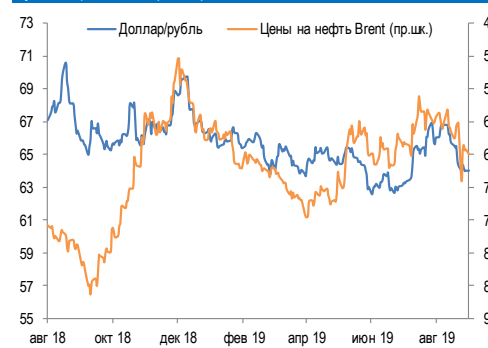
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

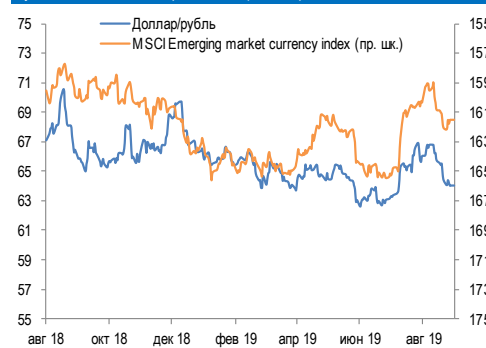
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль нельзя назвать недооцененным. Сезонность текущего счета оказывает скорее нейтральный эффект на позиции рубля. Согласно нашей модели, справедливый курс рубля сейчас расположен ближе к отметке в 64 руб/долл.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Тенденция к укреплению валют EM в последние дни приостановилась. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами. Итоги заседаний центральных банков пока принципиальным образом не изменили баланс сил.

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 находятся вблизи 1,6%. Цены на золото находятся около отметки в 1500 долл./унцию ввиду ожиданий снижения реальных ставок и невысокого аппетита к риску.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST держатся около 1,8%. Короткие ставки консолидируются – трехмесячный Libor чуть выше 2,1%. Кривая UST инвертирована на участке до 5 лет, при этом доходность UST-10 находятся ниже трехмесячных бумаг и примерно на одном уровне с двухлетними.

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		2 796	22%	-	4,3	6,2	-	-	-	-	-	-	12	50 625	0,1	-1,3	1,3	18,0
Индекс РТС		1 377	22%	-	4,4	6,3	-	-	-	-	-	-	16	800	0,0	0,6	0,2	28,9
Нефть и газ																		
Газпром	85,2	230,4	31%	0,6	2,3	2,8	0,3	-1%	-2%	28%	16%	1,3	32	7 966	0,0	-0,9	0,6	50,1
Новатэк	63,4	1 337,4	1%	4,0	11,4	10,8	2,4	3%	16%	35%	36%	0,8	22	1 006	1,8	5,4	1,3	18,1
Роснефть	70,9	428,3	24%	0,8	3,3	5,0	0,9	8%	4%	25%	10%	1,0	17	1 312	0,3	4,5	2,2	-1,0
Лукойл	61,3	5 489	12%	0,5	3,5	6,5	0,9	3%	1%	15%	8%	1,0	22	8 606	1,8	2,1	2,8	9,8
Газпром нефть	30,8	416,1	50%	0,8	3,6	4,3	n/a	3%	5%	23%	14%	0,8	19	192	0,2	0,5	2,8	20,0
Сургутнефтегаз, ао	19,8	35,5	36%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,8	38	1 681	-0,6	-5,0	37,4	32,0
Сургутнефтегаз, ап	4,6	37,8	39%	0,1	0,2	2,4	n/a	-3%	-1%	25%	21%	0,9	46	1 426	0,3	1,5	-8,2	-3,9
Татнефть, ао	25,5	748,7	1%	1,7	5,2	7,1	n/a	4%	3%	33%	23%	1,0	23	2 243	0,9	2,1	-3,6	1,5
Татнефть, ап	1,5	668,5	-2%	1,7	5,2	7,1	n/a	8%	11%	26%	13%	0,9	22	619	-1,7	1,1	6,2	28,1
Башнефть, ао	4,2	1 831	47%	0,5	1,8	3,0	n/a	4%	3%	33%	23%	0,7	19	32	-2,1	-1,1	-2,4	-2,1
Башнефть, ап	0,8	1 623	n/a	0,5	1,8	3,0	n/a	8%	11%	26%	13%	0,7	15	61	-1,0	1,0	-2,8	-8,9
Всего по сектору	367,9		24%	1,0	3,5	5,0	1,1	3%	4%	27%	18%	0,9	25	25 143	0,0	1,0	3,3	13,1
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	78,2	232,0	39%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	23	9 438	-1,3	-0,4	-2,5	24,5
Сбербанк, ап	3,2	206,4	37%	-	-	4,9	1,14	-	-	-	22%	1,4	19	581	-0,3	0,4	-0,1	24,2
ВТБ	8,6	0,0424	29%	-	-	2,3	0,32	-	-	-	12%	1,1	30	797	-0,1	-0,2	5,5	25,3
БСП	0,4	51,0	44%	-	-	2,6	0,50	-	-	-	12%	0,7	15	2	0,2	0,3	-0,5	15,2
АФК Система	1,9	12,6	32%	3,4	9,8	17,7	3,9	31%	38%	34%	21%	1,1	27	337	0,8	0,8	33,8	57,6
Всего по сектору	92,3		36%	-	-	6,5	1,39	-	-	-	18%	1,1	23	11 155	-0,1	0,2	7,2	29,4
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	39,8	16 128	12%	3,4	6,2	8,3	10,3	4%	5%	54%	34%	0,8	21	2 111	1,1	3,1	13,7	23,7
АК Алроса	8,5	74,3	15%	2,5	5,0	6,9	3,1	1%	3%	50%	33%	0,8	21	1 669	-2,1	-2,5	-17,6	-24,7
НЛМК	13,5	144,7	1%	1,6	6,1	9,6	2,8	-6%	-8%	27%	16%	0,7	23	1 044	0,0	-2,5	-15,7	-8,1
ММК	7,1	40,6	34%	1,0	3,8	7,4	1,5	-7%	-5%	26%	14%	0,9	20	366	-2,0	-1,8	-9,2	-5,8
Северсталь	12,6	965,0	23%	1,9	5,7	8,5	4,8	-4%	-4%	33%	20%	n/a	21	1 082	-0,2	-4,8	n/a	n/a
ТМК	0,9	54,7	68%	0,9	6,4	4,3	1,1	-2%	16%	15%	6%	0,8	21	51	-1,9	-1,1	-10,3	2,0
Мечел, ао	0,4	67,0	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	1,2	32	50	-1,0	5,5	-3,7	-8,8
Полюс Золото	16,2	7 770	2%	3,6	5,6	7,0	23,2	5%	4%	64%	39%	0,7	22	648	0,5	4,2	33,8	43,9
Полиметалл	6,8	919,6	0%	3,0	6,6	9,1	3,6	8%	15%	46%	26%	0,5	25	220	0,9	0,4	22,2	25,8
Всего по сектору	105,9		20%	2,0	5,0	6,8	5,6	0%	3%	35%	21%	0,8	23	7240	-0,5	0,0	1,7	6,0
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 970	-10%	2,1	6,3	8,5	2,5	4%	11%	32%	18%	0,4	8	19	-0,6	-0,5	10,1	5,5
Уралкалий	5,5	119,0	23%	1,7	5,5	7,8	3,0	1%	-3%	32%	16%	0,4	48		0,0	0,1	34,7	40,9
ФосАгро	5,2	2 560	10%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,5	15	96	0,2	0,4	4,1	0,5
Всего по сектору	13,8		8%	1,3	4,0	5,4	1,9	2%	3%	21%	11%	0,4	24	115	-0,1	0,0	16,3	15,7

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	0,5	0,932	20%	0,7	3,4	5,5	0,9	3%	-7%	43%	29%	0,5	27	15	1,0	-2,7	-19,7	-9,8
Юнипро	2,6	2,616	14%	1,7	4,0	6,0	1,6	10%	12%	20%	8%	0,6	15	137	-1,8	-3,5	0,6	0,6
ОГК-2	1,0	0,573	4%	0,5	2,6	3,6	0,4	8%	23%	11%	8%	1,1	31	28	1,3	-3,3	3,5	80,9
ТГК-1	0,7	0,012	21%	0,5	2,0	2,9	0,3	-4%	-5%	21%	9%	1,1	25	21	-0,3	-2,2	9,8	48,4
РусГидро	3,6	0,539	33%	0,8	3,0	4,4	0,4	6%	16%	27%	13%	0,8	22	256	-1,4	-0,4	-8,7	10,8
Интер РАО ЕЭС	7,6	4,674	53%	0,2	2,0	5,0	0,9	2%	5%	11%	8%	0,9	36	1 425	-1,4	-5,2	-5,1	20,5
Россети, ао	3,8	1,240	-31%	0,6	2,0	2,1	0,2	1%	2%	29%	10%	1,0	36	227	-1,0	-4,0	-12,2	59,9
Россети, ап	0,1	1,576	-22%	0,6	2,0	2,1	0,2	2%	4%	29%	10%	0,9	30	13	0,4	1,3	-6,9	12,4
ФСК ЕЭС	3,7	0,185	14%	1,5	3,1	3,1	0,2	2%	-4%	50%	26%	1,0	32	182	-0,5	-4,2	-9,1	24,9
Мосэнерго	1,4	2,280	15%	0,4	2,1	5,3	0,4	-1%	-2%	24%	12%	0,7	20	18	1,5	-0,2	-6,2	9,9
Всего по сектору	25,0		12%	0,8	2,6	4,0	0,5	3%	4%	27%	13%	0,9	27,5	2323,5	-0,2	-2,4	-5,4	25,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	102,6	29%	0,2	1,4	4,5	2,6	56%	31%	16%	3%	0,7	22	326	0,7	-3,6	2,6	1,4
Транснефть, ап	3,7	151 350	25%	0,6	1,3	1,1	n/a	2%	3%	46%	22%	0,6	22	422	-0,4	-1,7	-6,9	-11,5
НМТП	2,6	8,620	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,7	18	11	1,0	2,0	10,9	25,3
Всего по сектору	8,0		27%	0,3	0,9	1,9	1,3	19%	11%	21%	8%	0,7	20,8	758,8	0,4	-1,1	2,2	5,1
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	79,2	6%	1,2	3,6	8,4	0,9	4%	13%	32%	7%	0,5	17	147	0,7	-0,8	-1,4	8,4
МТС	8,5	273,1	18%	1,9	4,4	7,7	7,2	1%	8%	44%	13%	0,9	17	761	1,0	1,9	-1,7	14,7
МегаФон	6,3	650,6	n/a	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	0,3	1	n/a	0,0	0,0	0,0	1,7
Всего по сектору	18,0		12%	1,0	2,7	5,4	2,7	2%	7%	25%	7%	0,6	12	908	0,6	0,4	-1,0	8,3
Потребительский сектор																		
Х5	9,4	2 218	-	0,3	7,4	8,3	2,6	-1%	15%	5%	3%	n/a	n/a	569	-1,9	-5,2	-	-
Магнит	5,8	3 630	26%	0,3	4,1	8,6	1,6	12%	15%	8%	3%	0,8	20	767	0,3	0,3	-3,3	3,4
Лента	1,7	218,0	-	0,3	5,1	17,8	1,6	10%	40%	6%	1%	0,4	16	3	0,9	-1,0	9,0	1,9
М.Видео	1,2	434,0	-	0,8	7,5	8,3	neg.	8%	8%	11%	6%	0,4	25	59	4,6	-3,6	1,4	5,9
Детский мир	1,0	90,2	32%	0,0	0,0	0,0	0,0	0%	0%	0%	0%	n/a	13	9	0,2	-0,7	3,7	-0,3
Всего по сектору	19,1		29%	0,4	4,8	8,6	1,4	6%	16%	6%	2%	0,5	19	1406	0,8	-2,1	2,7	2,7
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	745,4	25%	0,6	3,6	4,5	0,9	n/a	5%	18%	10%	0,7	22	33	-2,2	-1,1	-0,9	24,7
ПИК	4,1	402,0	9%	1,1	4,6	6,1	3,8	16%	14%	23%	18%	0,4	16	16	3,1	2,8	9,0	6,8
Всего по сектору	5,3		17%	0,9	4,1	5,3	2,4	16%	9%	21%	14%	0,5	19	49	0,5	0,8	4,1	15,8

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Фундам. потенциал роста, %	Мультипликаторы, 2019E				CAGR 2017-2020, %		Рентабельность (2019E)		Beta	HV 90D, %	Объем торгов ММВБ-РТС, млн руб.	Абсолютная динамика, %			
				EV/S	EV/EBITDA	P/E	P/BV	EBITDA	Earnings	EBITDA	NI (ROE для банков)				1Д	1Н	3М	СНГ
Прочие сектора																		
Яндекс	11,7	2 350	29%	3,1	9,1	14,9	2,2	20%	31%	34%	21%	1,0	23	1 371	-2,4	-4,2	-4,8	21,8
QIWI	1,5	1 507	-	1,9	n/a	24,8	4,3	6%	2%	n/a	8%	1,0	51	15	2,5	2,5	18,6	59,8
Всего по сектору	14,6		29%	1,7	4,5	13,2	2,2	9%	11%	17%	10%	0,8	30,6	1 455	-0,8	-2,5	1,2	22,4

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
20 сентября 9:00	•	ИЦП в Германии, м/м	август	-0,2%	0,1%	-0,5%
20 сентября 19:00	•••	Обзор ФРС финансового состояния домохозяйств	2й кв.			
23 сентября 10:15	•	PMI в промышленности Франции (предв.)	сентябрь	н/д	51,1	
23 сентября 10:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	сентябрь	н/д	53,4	
23 сентября 10:30	••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	сентябрь	44,4	43,5	
23 сентября 10:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	сентябрь	54,2	54,8	
23 сентября 11:00	••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	сентябрь	47,5	47,0	
23 сентября 11:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	сентябрь	53,3	53,5	
23 сентября 11:00	••	US National Activity Index	август	н/д	-0,36	
23 сентября 16:45	•	PMI в промышленности США (предв.)	сентябрь	50,1	50,3	
23 сентября 16:45	•	PMI в секторе услуг США (предв.)	сентябрь	51,2	50,7	
24 сентября 11:00	••••	Индекс бизнес-климата Ifo в Германии	сентябрь	94,4	94,3	
24 сентября 16:00	••	Индекс цен на дома в США (от Case-Shiller), м/м	июль	н/д	0,0%	
24 сентября 17:00	•	Индекс потребительской уверенности в США от Conference Board	сентябрь	133,0	135,1	
25 сентября 9:45	•	Индекс потребдоверия во Франции	сентябрь	н/д	102,0	
25 сентября 17:00	••••	Продажи новостроек в США, млн (анн.)	сентябрь	0,645	0,635	
25 сентября 17:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	н/д	1,058	
25 сентября 17:30	••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,781	
25 сентября 17:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	н/д	0,437	
25 сентября 17:30	••	Индекс потребдоверия GfK в Германии	октябрь	9,7	9,7	
26 сентября 11:00	•	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	ноябрь	3,8%	3,9%	
26 сентября 15:30	•••	ВВП США, окончат. оценка (кв/кв, анн.)	2й кв.	2,0%	2,0%	
26 сентября 15:30	••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	208	
26 сентября 15:30	••	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1661	
27 сентября 4:30	••	Динамика прибыли промышленного сектора в КНР, r/r, снг	август	н/д	-1,7%	
27 сентября 9:45	••	Потребительские расходы во Франции, м/м	август	н/д	0,4%	
27 сентября 9:45	•	ИПЦ во Франции, м/м (предв.)	август	н/д	0,5%	
27 сентября 10:00	•	Розничные продажи в Испании, r/r	август	н/д	3,2%	
27 сентября 12:00	•	Экономические настроения в еврозоне	сентябрь	103,0	103,1	
27 сентября 15:30	••••	Доходы потребителей в США, м/м	август	0,4%	0,1%	
27 сентября 15:30	••••	Расходы потребителей в США, м/м	август	0,3%	0,6%	
27 сентября 15:30	••••	Базовый PCE в США, м/м	август	0,2%	0,2%	
27 сентября 15:30	•••••	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	август	-1,0%	2,0%	
27 сентября 15:30	•••••	Заказы длит. поль-ния в США без учета транспорта, м/м	август	0,1%	-0,4%	
27 сентября 15:30	•••••	Индекс потребит. уверенности в США от ун-та Мичигана (оконч.)	сентябрь	92,0	92,0	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
30 сентября	Алроса	ВОСА (дивиденды)
2 октября	Мосбиржа	Результаты торгов за сентябрь
10 октября	Черкизово	Операционные результаты за 9 мес.
16 октября	Детский Мир	Операционные результаты за 9 мес.
17 октября	Северсталь	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
18 октября	Евраз	День инвестора
22 октября	Полиметалл	Операционные результаты за 9 мес.
23 октября	X5 Retail Group	День инвестора
23 октября	ТМК	Операционные результаты за 9 мес.
24 октября	Евраз	Операционные результаты за 9 мес.
25 октября	Распадская	Операционные результаты за 9 мес.
28 октября	Лента	Операционные результаты за 9 мес.
31 октября	Детский Мир	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
11 ноября	ВТБ	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
11 ноября	Кузбасская топливная компания	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 ноября	Юнипро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
14 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
18 ноября	ТМК	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
19 ноября	МТС	Финансовые результаты по МСФО за 9 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

Акатова Елена	Операции на финансовых рынках	+7 (495) 705-97-57
Расторгуев Максим	Облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Павел Козлов	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Михаил Сполохов	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

