



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



28.01.2022

По состоянию на утро пятницы внешний фон оценивается нами как благоприятный

Сегодня мы ориентируемся на откат доллара к нижней границе диапазона 77-78 руб.

Бурный оптимизм к концу недели на российском рынке несколько утихнет, что приведет к консолидации рынка в диапазоне 3500-3550 пунктов

Ожидаем активизации покупок российских облигаций, кривая доходности ОФЗ может сместиться вниз на 5 – 10 б.п.

Корпоративные и экономические события

Лента увеличила выручку в 4 квартале 2021 года на 18,6% г/г, до 147,3 млрд рублей

Полиметалл за 4 квартал 2021 года реализовал 384 тыс. унц. золота

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

77,7 руб.

ниже пытается опуститься курс доллара утром в пятницу

333 руб.

пытаются преодолеть акции Газпрома в пятницу утром



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В четверг настроения глобальных участников мировых рынков ухудшились. Индекс развивающихся стран (MSCI EM: -1,6%), ведомый Китаем, усилил темпы снижения, индекс развитых стран (MSCI World: -0,8%) также опускался в основном за счет США, где инвесторы переоценивали прогнозы по ужесточению денежно-кредитной политике ФРС США. На данный момент инвесторы заложили повышение ключевой ставки ФРС в марте с вероятностью 100%, а всего по итогам года рынок стал ожидать пять повышений ставки. Финансовые отчеты компаний не смогли оказать рынку поддержку. Хотя вышедшие финансовые результаты Tesla оказались сильными, компания дала осторожные прогнозы на 2022 год ввиду кризиса полупроводников, что было негативно воспринято участниками рынка, в результате чего акции потеряли 11%. Статистика по США оказалась неплохой: темп роста ВВП в 4 кв. в США составил 6,9%, что оказалось выше консенсус-прогноза Bloomberg (+6,0%). В то же время заказы на товары длительного пользования в США в декабре снизились на 0,9%, оказавшись хуже ожиданий (-0,6%), что свидетельствует о торможении потребительской активности в условиях роста цен. В результате, по итогам торгов индекс S&P500, ведомый потребительским сектором, потерял 0,5%, а индекс NASDAQ Composite снизился на 1,4%.

По состоянию на утро пятницы внешний фон оценивается нами как благоприятный. Ключевые азиатские индексы растут, фьючерсы на американские и европейские индексы подрастают после выхода сильной отчетности Apple, цены на нефть Brent также торгуются в «зеленой зоне».

В фокусе инвесторов сегодня будут данные по доходам и расходам потребителей в США в декабре. Также ожидается публикация базового индекса цен производителей США в декабре и индекса потребительского доверия от университета Мичигана. **Полагаем, что коррекционные настроения на мировых рынках могут вновь вернуться.**

Товарные рынки

Попытки стабилизации общерыночных настроений позволили котировкам нефти марки Brent удержаться у отметки 90 долл./барр., и вновь пытаться пойти выше. Впрочем, инерционное сохранение давления продавцов на фондовом рынке США и укрепление позиций доллара (корзина DXY обновила пики с лета 2020 года) привели к небольшим потерям по итогам дня. Сегодня утром Brent опять штурмует эту «круглую» отметку, - способствуют росту опасения относительно поставок ввиду геополитической напряженности на Ближнем Востоке и задержек в восстановлении добычи отдельных стран ОПЕК+ в условиях ожиданий сохранения высоких темпов роста мировой экономики и спроса на нефть в Азии. Отметим, что 2 февраля состоится заседание ОПЕК+, которое должно подтвердить планируемое повышение квот, вполне оправданное в текущих экономических условиях.

Целевым диапазоном для Brent сегодня видится зона 90-92 долл./барр. Причем, учитывая складывающуюся благоприятную ситуацию на мировых рынках, считаем вероятным развитие роста Brent к 92 долл./барр., которое, по нашему мнению, выступает технической целью январского движения.

Российский валютный рынок

В ходе вчерашних торгов рубль выглядел увереннее ключевых валют ЕМ из-за сильного отклонения от своей фундаментальной стоимости. Поддержку рублю и российским рынкам в целом оказало снижение страновой премии: заметно опустился 5-летний CDS на Россию (к 210 пунктам с 260 пунктов) благодаря ослаблению геополитической напряженности. Отметим, что внешняя конъюнктура также благоволила развитию роста рубля: цены на нефть Brent в течение дня вплотную приближались к 91 долл., а глобальные инвесторы приступили к «покупкам» скорректировавшихся активов на большинстве мировых фондовых рынках.

Сегодня мы ориентируемся на откат доллара к нижней границе диапазона 77-78 руб. Сценарий удержания доллара выше 78 руб., выглядит несколько менее вероятным.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

На российском рынке наблюдался долгожданный отскок: индекс МосБиржи вырос на 2,9%, со значительным укреплением «фишек» российского рынка, чему способствовали снижение геополитических рисков и укрепление цен на энергоносители.

В результате, в лидерах роста оказался финансовый (Сбер оа: +7,3%; ВТБ: +4,4%) и нефтегазовый (Газпром: +8,6%; НОВАТЭК: +5,8%; Роснефть: +5,7%; Татнефть ао: +3,6%) сектора. Также отметим, техническую картину акций ЛУКОЙЛ (+4,4%), который фактически полностью отыграл январские потери. Заметным спросом у инвесторов пользовались акции Аэрофлота (+4,5%) и РусГидро (+6,0%), которые представили неплохие операционные результаты за 2021 год. Неплохо выглядел сектор металлургии и горной добычи. Здесь из-за дорогой стали и рыночного позитива активно скупались акции сталелитейщиков (ММК: +5,2%; Северсталь: +2,8%; НЛМК: +3,2%), а также акции угледобывающих компаний (Распадская: +1,1%; Мечел ао: +3,2%). Аутсайдерами стали акции золотодобытчиков (Полиметалл: -5,7%; Полус: -0,9%; Petropavlovsk: -0,7%), ввиду падения цен на золото.

В пятницу утром российский рынок сохраняет инерционный рост. Полагаем, что бурный оптимизм к концу недели на российском рынке может несколько утихнуть, что приведет к консолидации рынка в диапазоне 3500-3550 пунктов.

Операционную отчетность по итогам 2021 года представит ТГК-1.

Российский рынок облигаций

В четверг кривая доходности ОФЗ сместилась вниз на 12 – 31 б.п. Наиболее сильное снижение происходило в бумагах срочностью более 5 лет. Доходность 10-летних ОФЗ вернулась к 9,53% годовых. Инвесторы позитивно восприняли комментарий российского МИД по поводу Украины, а также готовность России и США продолжить диалог на дипломатическом уровне. Заявление властей Беларуси о том, что российские войска покинут территорию страны после планового завершения совместных учений в феврале, также способствовало снижению геополитических рисков.

Вышедшая вчера статистика по США подтверждает целесообразность более быстрого повышения ставки ФРС. Рост ВВП США в 4 квартале 2021 года ускорился до 5,5% г/г (4,9% кварталом ранее). Тем не менее UST-10 вчера снизились в доходности до 1,80% (-6 б.п.). Инвесторы покупали UST, делая ставку на укрепление доллара, а также как защитный актив в условиях падения фондового рынка.

Сегодня с утра цена Brent растёт выше 90 долларов за баррель, а рубль продолжает вчерашнее укрепление. На этом фоне ожидаем активизации покупок российских облигаций, кривая доходности ОФЗ может сместиться вниз на 5 – 10 б.п.

Корпоративные и экономические события

Лента увеличила выручку в 4 квартале 2021 года на 18,6% г/г, до 147,3 млрд рублей

Лента увеличила выручку в 4 квартале 2021 года на 18,6% г/г, до 147,3 млрд рублей. Продажи сопоставимых магазинов (LfL) увеличились на 7% за счет увеличения среднего чека на 10,4%, которое было частично нивелировано снижением трафика на 3%. Выручка Ленты по итогам 2021 года повысилась на 8,6%, до 483,6 млрд рублей, а LfL-продажи выросли на 2,4%.

В 2022 году компания намерена сосредоточиться на повышении эффективности основного бизнеса, ускоренном разворачивании магазинов малых форматов и дальнейшем развитии онлайн-сегмента. Ранее Лента сообщала о покупке онлайн-ритейлера Утконос за 20 млрд рублей.

Наше мнение

Мы положительно смотрим на вектор развития ритейлера – концентрация на малых форматах повысит конкурентную способность Ленты, а приобретение Утконоса позволит значительно увеличить долю на онлайн-рынке (в 2020 году доля Утконоса на московском рынке e-grocery составляла около 10%). Также исходя из ноябрьских заявлений по итогам годовой отчетности ждем более развернутой информации по поводу первых дивидендов. Сохраняем целевой ориентир на уровне 280 руб./акцию

Полиметалл за 4 квартал 2021 года реализовал 384 тыс. унц. золота

Производство золота Полиметаллом за 4 квартал составило 385 тыс. унц. (+20% г/г), за весь 2021 год компания произвела 1 422 тыс. унц. (+1% г/г). Реализация за прошедший квартал снизилась до 384 тыс. унц. (-1% г/г). Результаты за 2021 г. практически не изменились в сравнении с аналогичным периодом прошлого года и составили 1386 тыс. унц. (-0,4% г/г).

Наше мнение

Производство золота значительно выросло в 4 кв. на фоне начала производства на Нежданнинском месторождении, реализации запасов концентрата на Кызыле и высокого содержания металла в породе с Дуката. Компании удалось перевыполнить ранее озвученный план на 2021 год. Кроме этого, Полиметалл представил производственный прогноз на последующие два года. В 2022 году планируется добыть 1,7 млн унц., а в 2023 г. – 1,75 млн унц. Однако отметим, что вырастут и затраты, примерно на 20% в сравнении с прошлым годом. Увеличение расходов будет обусловлено ростом ФОТ цен на сырьевые товары и увеличением стоимости морских перевозок, что окажет негативное влияние на финансовые результаты 4 кв. Тем не менее констатируем крепость бизнеса Полиметалла и привлекательность его оценок, сохраняем целевой уровень – 1643 руб.

Корпоративные и экономические события

ЦБК, принадлежащий Segezha, получит финансирование из ФНБ

Правительство до 4 февраля 2022 года проработает выделение из ФНБ средств для финансирования двух ЦБК: «Сегежа-Восток» (Лесосибирского ЦБК в Енисейском районе), принадлежащего Segezha Group и Богучанского биотехнологического комплекса, совместного проекта инвестиционной компании Rockwell Capital и ВЭБ. Segezha рассчитывает на покрытие из средств ФНБ 25% CAPEX проекта «Сегежа-Восток», оцениваемого примерно в 200 млрд руб. Сейчас компания сосредоточена на реализации другого крупного проекта – «Сегежа Запад» (ЦБК в Карелии на 1,5 млн т продукции и стоимостью 150 млрд рублей), его запуск может состояться в конце 2024 - начале 2025 годов.

Наше мнение

Мы положительно смотрим на перспективы расширения компании и запуск новых ЦБК, сохраняем целевую цену на уровне 13 руб./акцию, а также не исключаем повышения таргета по итогам годовой отчетности.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 456	2,9%	-1,7%	-8,5%
Индекс РТС	1 400	5,7%	-3,5%	-13,2%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 324	5,7%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	142 560	2,0%		
США				
S&P 500	4 327	-0,5%	-3,5%	-9,6%
Dow Jones (DJIA)	34 161	0,0%	-1,6%	-6,1%
Dow Jones Transportation	14 810	-1,5%	-4,6%	-9,6%
Nasdaq Composite	13 353	-1,4%	-5,7%	-15,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 348	0,7%	-1,0%	-9,0%
Европа				
EUROtop100	3 524	0,9%	-1,9%	-0,2%
Euronext 100	1 320	0,4%	-2,9%	-3,4%
FTSE 100 (Великобритания)	7 554	1,1%	-0,4%	2,5%
DAX (Германия)	15 524	0,4%	-2,4%	-2,8%
CAC 40 (Франция)	7 024	0,6%	-2,4%	-2,2%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	26 730	2,1%	-2,9%	-0,1%
Taiex (Тайвань)*	17 674	-0,2%	-3,0%	-8,2%
Kospi (Корея)*	2 661	1,8%	-6,1%	-0,3%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	73 504	-0,4%	-3,6%	1,5%
Bovespa (Бразилия)	112 612	1,2%	3,2%	7,4%
Hang Seng (Китай)*	23 618	-0,8%	6,9%	0,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 401	0,2%	-3,5%	-6,3%
BSE Sensex (Индия)*	57 879	1,1%	-2,7%	0,0%
MSCI				
MSCI World	2 955	-0,8%	-2,3%	-8,8%
MSCI Emerging Markets	1 192	-1,6%	-4,2%	-2,9%
MSCI Eastern Europe	279	0,8%	-1,3%	1,0%
MSCI Russia	684	1,7%	2,3%	-10,5%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	86,6	-0,9%	-0,3%	14,6%
Нефть Brent spot, \$/барр.	89,3	-0,4%	1,3%	14,0%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	87,3	0,8%	2,5%	14,8%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	89,9	0,6%	2,3%	13,9%
Медь (LME) spot, \$/т	9837	-1,2%	-1,8%	2,5%
Никель (LME) spot, \$/т	22793	-1,1%	-5,3%	13,2%
Алюминий (LME) spot, \$/т	3115	0,3%	-0,6%	9,7%
Золото spot, \$/унц*	1798	0,0%	-2,1%	-0,5%
Серебро spot, \$/унц*	22,8	0,0%	-6,3%	-1,1%

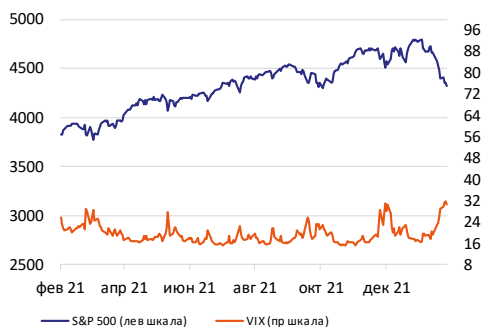
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	503,8	1,2	3,6	17,9
S&P Oil&Gas	518,5	1,9	4,2	19,2
S&P Oil Exploration	805,2	1,0	0,3	12,6
S&P Oil Refining	520,1	0,4	-3,9	-8,2
S&P Materials	215,9	-1,3	-8,7	-8,4
S&P Metals&Mining	849,3	-0,9	-3,1	-4,5
S&P Capital Goods	837,3	-0,9	-3,1	-6,2
S&P Industrials	160,5	-9,5	-14,8	-21,1
S&P Automobiles	118,4	-9,9	-15,3	-21,3
S&P Utilities	341,3	0,8	-2,7	-5,1
S&P Financial	635,7	-0,9	-2,0	-2,7
S&P Banks	417,8	-1,2	-1,8	-0,5
S&P Telecoms	237,6	0,3	-6,1	-12,4
S&P Info Technologies	2 654,5	-0,7	-3,9	-14,1
S&P Retailing	3 606	0,2	-4,4	-15,0
S&P Consumer Staples	779,5	0,6	-1,5	-2,3
S&P Consumer Discretionary	1 369,5	-2,3	-6,2	-15,4
S&P Real Estate	283,8	-1,8	-3,5	-11,6
S&P Homebuilding	1 616,2	-1,5	-4,0	-18,0
S&P Chemicals	842,3	0,2	-3,6	-9,0
S&P Pharmaceuticals	904,1	0,9	-0,2	-5,0
S&P Health Care	1 489,4	0,1	-2,3	-9,1
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	10 149	-0,9	-4,9	-7,6
Нефть и газ	8 730	3,7	-0,4	-4,3
Эл/энергетика	1 816	2,0	-3,2	-6,2
Телекоммуникации	1 891	0,3	-1,0	-6,9
Банки	10 827	3,5	-1,1	-10,2
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,14	-0,1	1,6	1,0
Евро*	1,115	0,0	-1,7	-1,4
Фунт*	1,341	0,2	-1,1	-0,2
Швейц. франк*	0,930	0,0	-2,0	-1,4
Йена*	115,4	-0,1	-1,5	-0,5
Канадский доллар*	1,272	0,2	-1,1	0,8
Австралийский доллар*	0,704	0,1	-2,1	-2,7
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	78,01	1,9	-1,7	-5,8
EURRUB	86,65	0,3	1,7	-3,9
Бивалютная корзина	81,73	0,3	0,9	-4,5

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,188	0,3	2,8	14,5
US Treasuries 2 yr	1,192	4,2	19,1	44,2
US Treasuries 10 yr	1,816	-4,8	5,7	33,5
US Treasuries 30 yr	2,105	-6,0	3,4	20,5
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,078	0,1	0,0	0,8
LIBOR 1M	0,109	0,1	0,0	0,8
LIBOR 3M	0,278	1,0	2,2	6,0
EURIBOR overnight	-0,650	-5,9	-5,8	-6,8
EURIBOR 1M	-0,565	-0,2	-0,2	5,6
EURIBOR 3M	-0,554	-1,1	0,3	3,3
MOSPRIME overnight	8,650	8,0	12,0	17,0
MOSPRIME 3M	10,080	4,0	15,0	55,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	62	2,0	4,0	13,1
CDS High Yield (USA)	348	10,1	18,3	55,9
CDS EM	218	-0,1	4,9	28,1
CDS Russia	213	0,0	5,8	86,0
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	7,6	10,7	0,1	-0,7%
Роснефть	6,7	7,8	-0,2	-0,4%
Лукойл	82,4	7,5	3,0	0,9%
Сургутнефтегаз	4,3	6,0	-0,2	-0,5%
Газпром нефть	30,8	7,8	-2,9	2,1%
НОВАТЭК	193	7,9	-4,5	0,2%
Цветная металлургия				
НорНикель	27,6	3,4	-2,5	-0,1%
Черная металлургия				
Северсталь	18,0	1,0	-0,7	-0,4%
НЛМК	25,7	1,2	-0,8	-0,4%
ММК	9,5	0,8	-0,6	2,2%
Мечел ао	2,5	0,3	-0,1	49,2%
Банки				
Сбербанк	12,0	10,8	-0,2	0,0%
ВТБ ао	1,0	5,9	-0,1	-1,5%
Прочие отрасли				
МТС	7,2	0,0	0,0	-1,0%
Магнит ао	12,2	4,1	-0,5	0,4%

* данные приведены по состоянию на 8:40 мск
Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

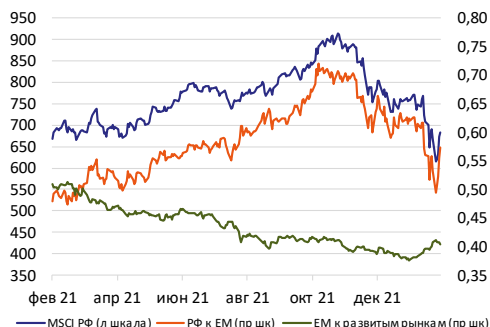
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Фондовый рынок США продолжает находиться под давлением высоких долларовых ставок, - следствия готовности ФРС поступательно повышать ставку в этом году, а также ожиданий торможения темпов роста корпоративной прибыли и экономики. В результате S&P500 пытается уйти «под» линию повышательного тренда. Учитывая сезонность, продолжаем смотреть на рынок США осторожно.

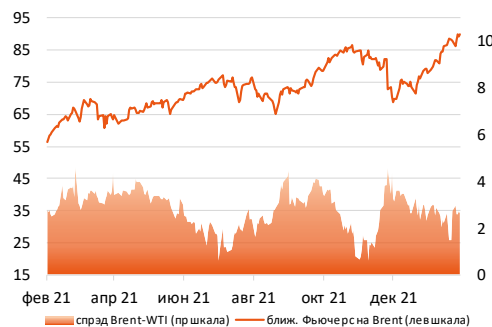
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ продолжает выглядеть слабее MSCI EM, игнорируя крепкую нефть ввиду нового всплеска геополитических опасений. **Отношение MSCI EM и MSCI World постепенно восстанавливается** – EM смотрятся интересно, в то время как развитые рынки выглядят более уязвимыми к росту ставок.

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



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Цены на нефть Brent остаются на высоких уровнях при поддержке геополитики и позитивных настроений инвесторов. Потенциальные угрозы мировому спросу от нового штамма коронавируса, равно как и риски замедления мировой экономики на фоне повышенной инфляции отходят на второй план. **Мы не исключаем краткосрочного подъема котировок выше 90 долл./барр.**

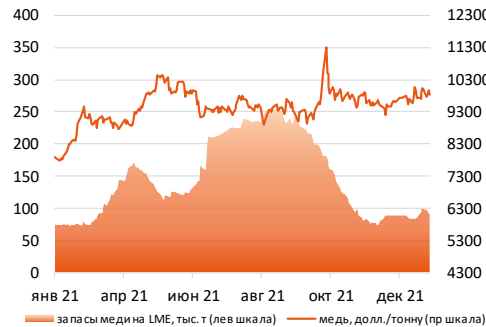
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Brent опустилась заметно ниже 20х. **Учитывая текущую фазу эк. цикла, рынок уже очень сильно недооценен к нефти**: цены на нефть, учитывая макроопасения, выглядят завышенными, в то время как сильный рост страновой премии придавливает оценки «весовых» бумаг нефтянки и финсектора.

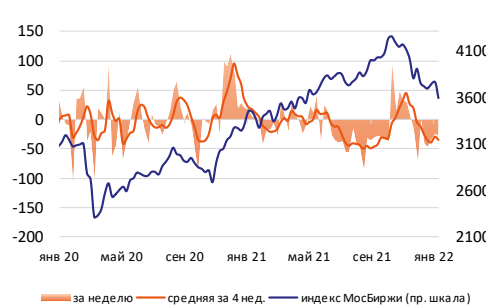
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

Из-за высокого спроса и низких запасов, приблизившихся к историческим минимумам, стоимость никеля остается у 10-ти летних максимумов, цены алюминия пытаются вернуться к пикам 2021 г., медь - консолидируется. Крепость рынков промышленных металлов связана с ограниченным предложением и стабильностью спроса в условиях консолидирующегося доллара.

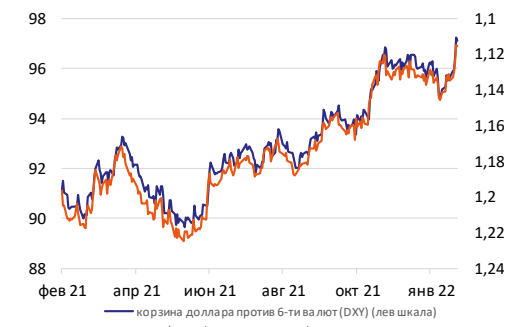
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 21 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 121 млн долл.**

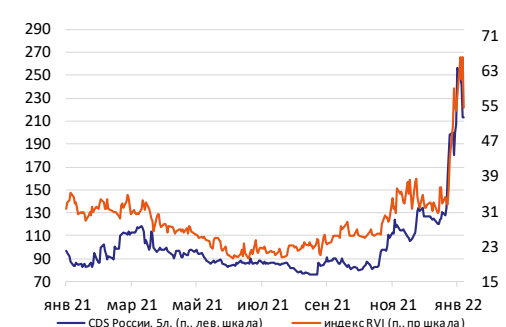
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара EUR/USD остается лишенной сильных идей ввиду перспектив ужесточения политики ФРС и замедления темпов роста мировой экономики, придавливающих аппетит к риску. **Краткосрочно начинаем смотреть на евро негативно**. Но полагаем, что пара продолжит удерживать диапазон 1,10-1,15.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

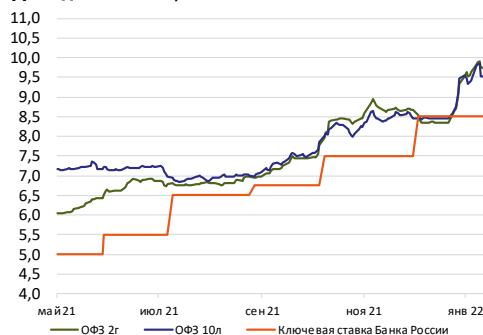


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

CDS остается под давлением всплеска геополитических опасений. Текущие уровни страновой премии пока по-прежнему ограничивают спрос глобальных инвесторов на российские акции; RVI также находится на повышенных уровнях, отражая неуверенность игроков в ближайших перспективах рынка.

Рынки в графиках

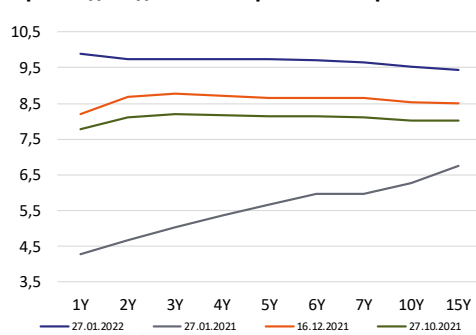
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Текущие цены ОФЗ, на наш взгляд справедливо отражают вероятность повышения ставки ЦБР до 9,5% в 1 квартале и сохранения на этом уровне в течение года. **Снижение геополитических рисков будет способствовать сдвигу доходности 10-летних ОФЗ ниже 9,5% годовых.**

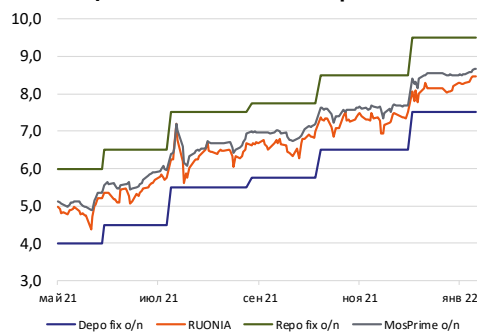
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания **снижения ключевой в долгосрочной перспективе будут способствовать сохранению инверсии кривой**, когда доходность длинных ОФЗ будет ниже, чем коротких.

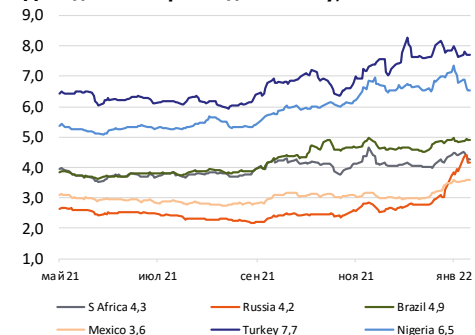
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика

ЦБ указал на возможность дальнейшего ужесточения ДКП. **Мы ожидаем повышение ставки в 1 квартале 2022 г. до 9,5%.** Ставки рынка межбанковского кредитования уже отражают высокую вероятность повышения ключевой ставки до в ближайшие 3 месяца.

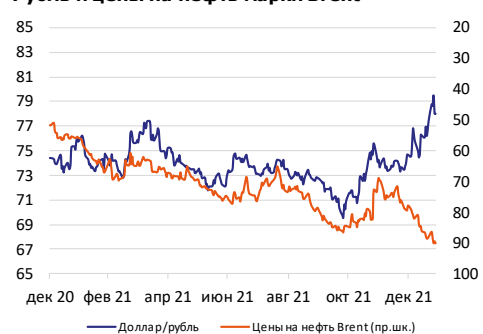
Доходность евробондов EM 10y, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ожидания повышения ставки ФРС в 2022 г. будут оказывать давление на глобальный рынок облигаций. **По мере снижения геополитических рисков российские еврооблигации могут показать динамику лучше бенчмарков.** Для Russia `29 актуальным видим диапазон 3,7 – 4,2% годовых.

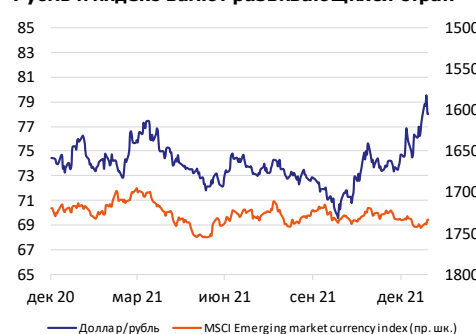
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Ощутимые распродажи приостановились на отечественном рынке. **Мы ждем сохранения высокой волатильности в рубле и подверженности геополитическому фактору.** Российская валюта сильно недооценена. Поэтому ослабление геополитической напряженности при поддержке дорогой нефти способно вернуть пару доллар-рубль к отметке 75-76 руб. Обострение же геополитической напряженности, могут привести к росту доллара к 78 руб.

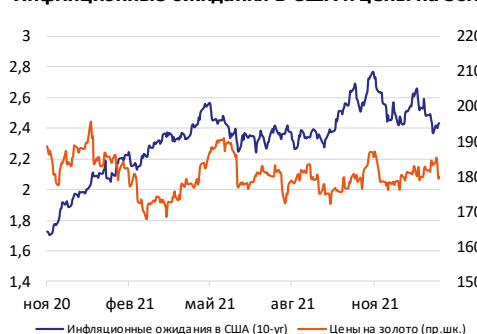
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Снижение аппетита инвесторов к риску из-за инфляционных опасений может негативно отразиться на валютах ЕМ, пока выглядящих неплохо. Заметим, что в перед предстоящим заседание ФРС, волатильность валютных пар может заметно возрасти, а распродажи валют ЕМ – усилиться. Мы считаем, что на данный момент копится потенциал для умеренной коррекции валют развивающихся рынков.

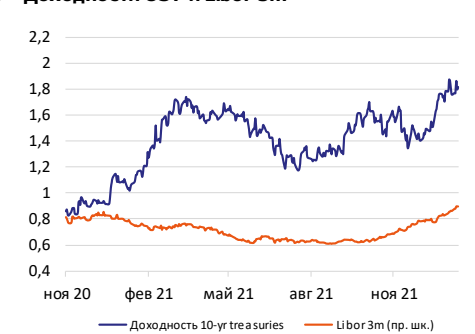
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Инфляционные ожидания по США находятся под давлением, но остаются пока высокими, поддерживая цены на золото и нивелируя фактор роста долларовых ставок на фоне скорого ужесточения политики ФРС. Учитывая общерыночную конъюнктуру и высокое инфляционное давление, допускаем, что **цены на золото в ближайшее время попытаются развить рост, двигаясь в рамках диапазона 1800-1900 долл./унц.**

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Доходность UST-10y вернулась в зону 1,8%-2% и сохраняет потенциал роста ввиду уверенности в заметном ужесточении политики ФРС (рынки, согласно фьючерсам на ставку ФРС, ждут, что она повысится 4 раза в этом году). **Перспектива повышения ставки ФРС выглядит все более реальной, что начинает уже учитывать и денежный рынок: LIBOR в долларах на срок 3 мес. вплотную приблизился к отметке 0,25%.**

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	663,0	3 455,9	45%	1,1	3,6	4,8	0,9	-	-	28%	17%	-	29	271 046	2,9	-1,7	-16,7	-8,7
Индекс РТС	-	1 399,6	-	1,1	3,5	4,7	0,9	-	-	28%	17%	-	38	-	5,7	-3,5	-24,1	-12,3
Нефть и газ																		
Газпром	98,0	323,0	49%	1,0	2,8	2,8	0,4	15%	85%	35%	24%	1,0	39	68 565	6,8	1,5	-7,7	-5,9
Новатэк	62,5	1 605,8	33%	3,9	11,3	11,0	2,6	26%	59%	34%	35%	1,3	33	6 036	3,5	-1,4	-10,7	-6,6
Роснефть	76,4	562,2	39%	1,0	3,6	5,2	1,0	34%	100%	27%	12%	1,3	38	9 425	4,1	-2,2	-11,7	-6,3
Лукойл	60,5	6 809,0	21%	0,5	3,0	5,6	1,0	20%	165%	15%	8%	1,2	34	14 276	3,6	4,6	-5,9	3,6
Газпром нефть	30,8	506,9	9%	0,9	3,4	4,4	0,9	1%	1%	26%	17%	1,2	30	1 321	3,9	-0,6	0,4	-7,0
Сургутнефтегаз, ао	16,4	35,7	17%	0,0	-0,1	3,1	0,2	25%	-17%	26%	20%	1,2	53	3 356	4,1	-2,7	4,8	-10,1
Сургутнефтегаз, ап	3,7	37,0	22%	0,0	-0,1	3,1	0,2	25%	-17%	26%	20%	0,5	20	1 511	0,0	-1,9	-4,1	-3,8
Татнефть, ао	14,4	484,8	34%	0,9	3,6	5,1	1,2	17%	19%	24%	16%	1,4	34	2 868	2,9	-0,1	-10,5	-3,1
Татнефть, ап	14,4	430,9	44%	0,9	3,6	5,1	1,2	17%	19%	24%	16%	1,3	31	696	2,6	-3,0	-11,7	-6,2
Башнефть, ао	3,0	1 380,0	-	n/a	n/a	1,8	0,4	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	32	17	0,1	0,7	-8,2	1,5
Башнефть, ап	3,0	1 013,5	-	n/a	n/a	1,8	0,4	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	30	189	3,0	-0,3	-11,4	1,8
Всего по сектору	382,9		30%	1,0	3,5	4,5	0,9	20%	46%	26%	19%	1,1	33,9	9 842	3,1	-0,5	-7,0	-3,8
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	70,0	253,0	70%	-	-	4,0	0,9	-	-	-	21%	1,1	48	75 093	5,7	-2,7	-29,0	-13,8
Сбербанк, ап	3,1	242,0	55%	-	-	4,0	0,9	-	-	-	21%	1,0	39	5 258	4,3	-2,5	-24,6	-13,0
ВТБ	7,1	0,0	61%	-	-	4,0	0,9	-	-	-	21%	1,1	37	6 432	2,9	-7,4	-19,0	-11,3
БСП	0,5	75,8	72%	-	-	1,8	0,6	-	-	-	15%	0,8	37	41	1,3	-6,9	-16,6	-7,0
МосБиржа	4,2	144,5	33%	-	-	2,0	0,38	-	-	-	15%	0,7	33	2 157	1,2	-1,5	-16,9	-5,7
АФК Система	2,5	20,1	129%	1,7	4,8	-	2,0	5%	-	35%	n/a	1,1	38	1 995	2,7	-10,0	-25,4	-14,3
Всего по сектору	87,4		70%	1,7	4,8	3,1	0,9	5%	-	35%	19%	1,0	38,7	90 977	3,0	-5,2	-21,9	-10,8
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	43,4	22 036,0	1%	2,8	4,5	5,6	8,8	7%	13%	61%	42%	1,0	31	9 494	-0,1	-2,3	-0,4	-3,5
РусАл	14,2	72,8	40%	1,5	6,0	3,6	2,1	34%	38%	25%	31%	1,1	43	2 607	0,8	-2,1	1,2	-1,6
АК Алроса	10,1	107,0	35%	2,2	4,8	6,9	2,6	14%	31%	45%	31%	1,0	42	4 318	1,1	-5,3	-14,3	-12,8
НЛМК	15,9	206,9	26%	1,1	2,4	3,0	3,2	18%	30%	45%	31%	0,8	31	2 322	1,9	-2,8	-7,5	-4,9
ММК	8,4	58,7	48%	0,7	1,8	2,7	1,8	20%	44%	38%	26%	0,9	36	2 885	3,8	-7,0	-11,3	-15,5
Северсталь	15,7	1 462,2	27%	1,4	2,8	3,7	5,4	13%	17%	50%	35%	0,7	30	3 143	1,3	-3,2	-9,2	-8,9
ТМК	1,0	75,4	26%	0,9	6,9	7,3	1,0	21%	-5%	14%	3%	1,1	45	54	1,2	-1,2	-13,1	3,9
Полюс Золото	20,5	11 764,0	45%	4,6	6,6	8,8	9,0	8%	7%	70%	47%	0,6	37	3 268	-3,6	-4,2	-16,4	-10,0
Полиметалл	7,0	1 148,0	49%	3,1	5,6	7,3	3,6	6%	6%	56%	34%	0,7	37	5 609	-7,8	-12,0	-13,1	-12,5
Всего по сектору	136,2		33%	2,0	4,6	5,4	4,2	16%	20%	45%	31%	0,8	37,0	33 701	-0,2	-4,4	-9,3	-7,3
Минеральные удобрения																		
Акрон	6,4	12 402,0	-9%	2,7	5,4	7,2	6,7	27%	114%	50%	32%	0,2	61	93	0,3	1,8	37,8	0,4
ФосАгро	9,0	5 408,0	10%	2,0	4,5	5,9	6,0	14%	33%	45%	29%	0,6	32	1 033	-0,7	-5,0	-3,5	-7,3
Всего по сектору	15,4		0%	2,4	5,0	6,6	6,3	20%	74%	47%	30%	0,4	46,4	1 126	-0,2	-1,6	17,2	-3,5
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,3	73,9	61%	1,2	3,3	6,4	1,1	9%	19%	37%	6%	0,9	26	316	-0,1	-5,3	-20,7	-15,3
МТС	7,2	280,1	40%	1,9	4,3	8,1	15,4	4%	6%	43%	12%	0,8	19	1 722	0,2	0,4	-9,7	-6,2
Всего по сектору	10,5		51%	1,5	3,8	7,3	8,2	7%	12%	40%	9%	0,8	22	2 038	0,0	-2,4	-15,2	-10,7

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - итоги торгов основной сессии

Итоги торгов и мультипликаторы*

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2021Е				CAGR 2020-2024 %		Рентабельность (2021Е)			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	
Электроэнергетика																			
Энел Россия	0,4	0,8	19%	1,1	2,8	15,7	0,6	8%	-1%	14%	4%	0,8	17	22	2,1	-2,3	-7,0	-7,3	
Юнипро	2,0	2,4	27%	1,7	4,8	8,5	1,2	9%	11%	35%	21%	0,7	19	139	1,5	-2,1	-10,3	-6,4	
ОГК-2	0,8	0,6	37%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%	8%	1,0	34	72	1,8	-2,1	-16,1	-7,5	
ТГК-1	0,5	0,0	6%	0,5	2,0	4,0	-	-3%	-4%	24%	8%	1,1	26	35	1,1	-1,2	-15,4	-5,5	
РусГидро	4,2	0,7	35%	1,0	3,2	4,7	0,5	4%	4%	30%	16%	0,9	23	985	4,8	2,5	-8,9	-0,1	
Интер РАО ЕЭС	5,2	3,9	79%	0,2	1,2	3,9	0,6	3%	4%	14%	9%	1,0	35	1 310	0,4	-8,3	-19,8	-9,8	
Россети, ао	2,6	1,0	-1%	0,6	1,9	1,9	0,1	4%	12%	30%	9%	1,2	35	302	1,3	-3,1	-27,2	-9,2	
Россети, ап	0,0	1,7	-17%	0,6	1,9	1,9	0,1	4%	12%	30%	9%	1,0	30	5	-0,1	-3,0	-13,1	-3,4	
ФСК ЕЭС	2,4	0,1	21%	1,4	2,8	2,9	0,2	2%	0%	49%	24%	1,0	27	354	2,6	-6,8	-21,7	-10,5	
Всего по сектору	18,0		23%	0,8	2,6	5,4	0,5	5%	7%	28%	12%	1,0	27,4	3224	1,7	-2,9	-15,5	-6,6	
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	1,7	54,8	61%	1,7	7,1	-3,5	-1,0	70%	73%	24%	-7%	1,0	35	1 503	3,2	-4,8	-20,3	-7,0	
Транснефть, ап	2,9	145 850,0	42%	0,3	0,8	1,2	0,1	3%	13%	43%	17%	0,7	23	682	2,4	-3,9	-4,1	-8,2	
Всего по сектору	4,6		51%	1,0	4,0	-1,2	-0,5	36%	43%	34%	5%	0,8	29,2	2184,9	2,8	-4,3	-12,2	-7,6	
Потребительский сектор																			
Х5	5,9	1 706,0	86%	0,6	4,9	9,7	4,4	3%	11%	12%	2%	0,8	32	1 454	2,5	-3,7	-29,3	-13,0	
Магнит	6,4	4 871,5	62%	0,6	4,7	10,3	2,5	10%	22%	12%	3%	0,9	33	3 262	1,0	-3,6	-24,7	-10,5	
М.Видео	0,8	362,3	66%	0,4	4,3	6,3	1,8	53%	-5%	10%	2%	0,6	37	602	0,4	-10,6	-38,6	-17,2	
Детский мир	1,0	102,0	61%	0,8	5,0	6,3	neg.	7%	27%	17%	7%	0,9	29	993	0,2	-6,3	-25,6	-18,3	
Всего по сектору	14,1		69%	0,6	4,7	8,2	2,9	18%	13%	13%	3%	0,8	33	6311	1,0	-6,0	-29,5	-14,7	
Девелопмент																			
ЛСР	0,9	667,0	12%	1,0	4,6	4,8	0,7	-6%	11%	23%	11%	0,8	35	33	0,5	-2,5	-10,5	9,5	
ПИК	7,7	905,0	66%	1,9	8,3	7,6	3,5	20%	16%	23%	18%	0,6	48	2 198	0,6	-18,1	-23,1	-18,5	
Всего по сектору	8,5		39%	1,5	6,5	6,2	2,1	7%	13%	23%	14%	0,7	41	2230	0,6	-10,3	-16,8	-4,5	
Прочие сектора																			
Яндекс	15,4	3 402,2	92%	3,6	41,6	129,2	3,4	32%	25%	9%	3%	0,8	48	13 938	-0,7	-11,2	-41,8	-24,6	
QIWI	0,4	547,0	-	-0,8	-1,3	3,8	1,1	-3%	0%	60%	41%	0,8	33	66	-3,5	-5,1	-12,3	-10,0	
Всего по сектору	17,7		92%	0,9	13,4	44,4	1,5	10%	8%	23%	14%	0,8	38,5	14 427	-1,4	-5,6	-21,3	-14,8	

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

* - 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

События на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
27 января 4:30	*****	Прибыль пром. предприятий в КНР, г/г	декабрь	н/д	9,0%	4,2%
27 января 10:00	..	Индекс потребительского доверия от GfK в Германии	февраль	-8,0	-6,8	-6,7
27 января 16:30	*****	Заказы на товары длительного пользования в США, м/м	декабрь	-0,2%	2,6%	-0,9%
27 января 16:30	*****	Заказы на товары длит. пользования, б/у транспорта, м/м	декабрь	0,4%	0,9%	0,4%
27 января 16:30	*****	ВВП США, 1-я оценка (кв/кв, анн.)	4й кв.	5,8%	2,3%	6,9%
27 января 18:00	...	Отложенные продажи домов в США, м/м	декабрь	0,4%	-2,2%	-3,8%
27 января	...	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует SAP, Mastercard, McDonald's				
27 января	*****	После закрытия торгов в США отчетность опубликует Apple, Visa				
28 января 9:30	.	ВВП Франции, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	0,6%	3,0%	
28 января 11:00	.	ВВП Испании, предв. оценка, кв/кв	4й кв.	1,4%	2,6%	
28 января 12:00	..	Темпы кредитования частного сектора в еврозоне, %	декабрь	н/д	2,9%	
28 января 13:00	..	Экономические настроения в еврозоне	январь	114,5	115,3	
28 января 16:30	*****	Расходы потребителей в США, м/м	декабрь	0,1%	0,6%	
28 января 16:30	*****	Доходы потребителей в США, м/м	декабрь	0,4%	0,4%	
28 января 16:30	*****	Базовый PCE в США, м/м	декабрь	0,5%	0,5%	
28 января 18:00	...	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (оконч.)	январь	68,8	68,8	
28 января	...	До открытия/во время торгов в США отчетность опубликует Chevron, Colgate-Palmolive, Phillips66, Caterpillar				

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Корпоративные события

Дата	Компания/отрасль	Событие
28 января	ТГК-1	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
31 января	Русагро	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
2 февраля	МосБиржа	Объем торгов за январь
2 февраля	ММК	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
4 февраля	Магнит	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
7 февраля	Сбер	Финансовая отчетность по РСБУ за январь 2022 г.
9 февраля	Русал	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
9 февраля	Ел+	Операционные результаты за 4 квартал 2021 г.
10 февраля	Алроса	Продажи за январь
10 февраля	Норникель	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
22 февраля	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
28 февраля	Русагро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	Алроса	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	МосБиржа	Объем торгов за февраль

Источник: данные компаний, Интерфакс, Bloomberg, ПСБ Аналитика

ПАО «Промсвязьбанк»

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

e-mail: RD@psbank.ru
Bloomberg: PSBF <GO>
<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>
<https://t.me/macroresearch>

ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы

Николай Кашеев
Руководитель Центра KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов Начальник отдела	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Владимир Лящук	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
Владимир Соловьев	Solovevva1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31
Людмила Теличко	Telichkole@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10
Егор Жильников	Zhilnikovev@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-74-77
Алексей Головинов	Golovinovag@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-75-84

Группа стратегического маркетинга

Павел Гвоздев	Gvozdevpd@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-71-56
Екатерина Гаврилова	Gavrilovaee@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23
Екатерина Аликина	Alikinaem@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин Начальник отдела	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
Максим Белугин	Beluginma@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-62-16

©2022 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.