



УТРЕННИЙ СОК

События | Обзоры | Комментарии



11.02.2022

На мировых рынках коррекционные настроения сегодня могут сохраниться — рынки продолжают отыгрывать рост доходности ставок по США

Ожидаем, что пара доллар-рубль завершит неделю ростом, тяготея к верхней границе диапазона 75-76 руб.

Ухудшение внешнего фона сегодня может вновь привести к движению индекса МосБиржи ниже отметки 3550 пунктов

Повышение ставки ЦБР до 9,5% уже учтено в ценах ОФЗ. Риски повышения ставки до 10% в марте-апреле могут сдвинут кривую доходности ОФЗ вверх на 25 – 50 б.п.

Корпоративные и экономические события

EBITDA Норникеля стала рекордной с 2007 года

В январе 2022г. АЛРОСА реализовала продукции на 325 млн долл.

 **Календарь**

 **Корпновости**

 **Техмонитор**

Цифры дня

1,8 %

потерял индекс S&P 500 в четверг

3600 п.

ниже этого уровня упал индекс МосБиржи сегодня утром



Подпишитесь на Телеграм-канал аналитиков ПСБ



Следите за новостями в ПСБ Информере

Наши прогнозы и рекомендации

Конъюнктура мировых фондовых рынков

В четверг мировые рынки не показали единой динамики.

Индекс развивающихся рынков (MSCI EM: +0,9%) укреплялся с уверенным ростом Бразилии и Китая, а индекс развитых рынков (MSCI World: -1,2%) снижался, чему способствовали данные по инфляции в США. Так, потребительские цены в январе в США выросли на 7,5% в годовом сопоставлении, максимальными темпами за последние 40 лет, и оказались выше консенсус-прогноза Bloomberg в размере 7,2%. Повышенные темпы инфляции говорят о необходимости более жестких мер со стороны ФРС США с целью ее сдерживания. В частности, представитель ФРС Дж. Буллард заявил о готовности поддержать повышение ставки на 100 б.п. уже к июлю. В результате, рынки повысили вероятность повышения ставки ФРС на мартовском заседании регулятора на 0,5% до свыше 50%, а доходность 10-летних казначейских бумаг превысила 2%, впервые с лета 2019 года, что привело к снижению основных американских фондовых индексов. Индекс широкого рынка S&P500 потерял 1,8%, при этом все 11 секторальных индексов находились в «красной зоне», как и индекс высокотехнологических компаний NASDAQ Composite, который упал на 2,1%.

В конце недели настроения глобальных инвесторов на мировых рынках вновь ухудшаются. Фьючерсы на американские и европейские индексы снижаются, а ключевые азиатские индексы отыгрывают вчерашнее падение западных рынков. Цены на нефть Brent немного корректируется после вчерашнего роста.

Мы ждем, что **сегодня на мировых рынках коррекционные настроения могут сохраниться — рынки продолжают отыгрывать рост доходности ставок по США.**

Товарные рынки

Вчера цены на нефть Brent еще раз попытались вернуться выше 92 долл./барр., однако, ведомые заметным ухудшением общерыночных настроений, завершили торговый день ниже ее. Ухудшение динамики рынка нефти произошло ввиду заметного роста долларовых ставок и заявлений главы ФРБ Сент-Луиса Дж. Булларда о готовности резко повысить ставку на фоне высокой инфляции, усиливших опасения более агрессивного ужесточения политики ФРС.

Сегодня утром фьючерс на Brent продолжает находиться под давлением, вновь торгуясь ниже 91 долл./барр. Нефть смотрится весьма уязвимо как с конъюнктурной, так и с технической точек зрения. **Мы негативно оцениваем ближайшие перспективы нефти, по-прежнему склонны ожидать развития отката Brent к нижней границе диапазона 88-92 долл./барр.**

Российский валютный рынок

В четверг во второй половине торговой сессии рубль начал терять позиции, после данных по инфляции США, которые вышли выше консенсуса и привели к повышению нервозности на глобальных финансовых рынках. Также стоит заметить, что один из директоров ФРС Дж. Буллард вечером «подлил масла в огонь» и заявил, что ключевая ставка ФРС может быть повышена на 1% уже к июлю, на что фондовые рынки и нефть отреагировали распродажами, добавив негатива и рублю.

Ожидаем, что пара доллар-рубль завершит неделю ростом, тяготея к верхней границе диапазона 75-76 руб. Отметим, что сильной поддержки рублю от внешнего фона, как и сегодняшнего заседания ЦБ ожидать не приходится: повышение ключевой ставки на 100 б.п. уже заложено рынком.

Наши прогнозы и рекомендации

Российский рынок акций

Вчера индекс МосБиржи консолидировался выше отметки 3600 пунктов благодаря росту цен на нефть, однако на вечерней сессии ситуация изменилась из-за ухудшения внешнего фона.

Во время вечерней сессии стоимость нефти марки Brent откатилась от внутридневных пиков, вследствие чего акции нефтегазового сектора завершили день преимущественно в минусе. Аутсайдерами стали бумаги Газпрома (-1,8%), Роснефти (-1,7%) и НОВАТЭКа (-1,6%), но в то же время акции ЛУКОЙЛа (+0,2%) и «префы» Сургутнефтегаза (+1,0%) смогли подрасти. Бумаги финансового сектора (Сбер ао: -1,4%, ап: -1,6%; ВТБ: -2,0%; МосБиржа: -1,5%) корректировались после сильного роста днём ранее. Отдельно выделим акции TCS Group (+2,6%), которые сохранили свое ралли. Компании горнодобывающего и металлургического секторов двигались разнонаправленно. Под давлением находились акции сталелитейщиков (НЛМК: -2,5%; ММК: -2,6%; Северсталь: -1,6%). Несмотря на публикацию сильной финансовой отчётности Норникелем (-1,0%), акции компании выглядели невзрачно. В то же время рост цен на золото оказал поддержку бумагам золотодобытчиков (Полиметалл: +1,9%; Полюс: +0,7%). Сильный рост показали акции Мечела (+10,7%) после позитивных корпоративных новостей, а также бумаги РУСАЛа (+3,8%), пытавшиеся закрепиться выше своих исторических максимумов благодаря высоким ценам на алюминий.

Из прочих акций выделим динамику бумаг М.Видео (+5,3%), Yandex (+1,1%), ИСКЧ (+16,6%) и КАМАЗа (+3,8%).

Ухудшение внешнего фона сегодня может вновь привести к движению индекса МосБиржи ниже отметки 3550 пунктов.

Сегодня финансовую отчётность за 2021г. опубликуют Роснефть и Башнефть. Негативом для рынка акций может также стать заседание ЦБ, в случае сохранения жесткой риторики относительно денежно-кредитной политики.

Российский рынок облигаций

В четверг кривая доходности ОФЗ сместилась вверх на 2-7 б.п. Доходность 10-летних гособлигаций выросла до 9,45% годовых. Рынок вчера негативно отреагировал на данные по ускорению инфляции в США до 7,5% в январе (7,0% в декабре), рост доходности облигаций на глобальном рынке и повышение ожиданий по ставкам мировых Центробанков. Рыночные ожидания теперь предполагают повышение ставки ФРС на 175 б.п. до конца этого года (ранее на 125-150 б.п.), причем выросла вероятность повышения ставки сразу на 50 б.п. в марте.

На фоне высоких темпов роста мировых цен на продовольствие и сырьевые товары, а также учитывая ускорение инфляции в РФ январе-феврале до 8,7% - 8,8% на сегодняшнем заседании от Банка России мы ждем повышения ключевой ставки до 9,5% (+100 б.п.) и сигнал о возможности повышения ставки на следующих заседаниях.

Повышение ставки ЦБР до 9,5% уже учтено в ценах ОФЗ.

Риски повышения ставки до 10% в марте-апреле могут сдвинуть кривую доходности ОФЗ вверх на 25 – 50 б.п.

Корпоративные и экономические события

EBITDA Норникеля стала рекордной с 2007 года

Выручка Норникеля по МСФО в 2021 году выросла на 15% г/г, до 17,9 млрд долл. EBITDA увеличилась на 37% и составила 10,5 млрд долл., максимум с 2007г., рентабельность по EBITDA выросла на 10 п.п., до 59%, чистая прибыль достигла 6,9 млрд долл. Свободный денежный поток сократился до 4,4 млрд долл., снизившись на 34% из-за разового фактора - выплаты экологического ущерба.

Наше мнение

Увеличение стоимости никеля и палладия, а также реализация накопленных запасов 2020 года позволило показать компании сильные результаты за 2021год. По нашим оценкам, финальный дивиденд за 2021 год должен составить примерно 1 547 рублей, что предполагает доходность около 7% исходя из текущих котировок. На наш взгляд, первое полугодие 2022 года будет крайне успешным для Норникеля. Увеличение добычи вместе рекордными ценами на никель и постепенное восстановление стоимости палладия позволят компании показать рост финансовых показателей по итогам 1п. 2022г. Сохраняем рекомендацию «покупать» бумаги Норникеля, целевая цена 26 908 рублей.

В январе 2022г. АЛРОСА реализовала продукции на 325 млн долл.

В прошлом месяце компания реализовала алмазно-бриллиантовой продукции на сумму 325 млн долл. (+28% м/м; -24% г/г), в том числе алмазного сырья – 315 млн долл., бриллиантов – 10 млн. долл. Увеличение суммы реализованной продукции в сравнении с прошлым месяцем связано с высоким спросом перед праздниками в Китае.

Наше мнение

Опубликованные результаты оказались в рамках наших ожиданий. Компания продолжает испытывать проблемы с недостатком продукции готовой к реализации из-за высокого спроса, который привёл к падению запасов алмазов до рекордно низких уровней.

Корпоративные и экономические события

ФосАгро увеличил выручку в 4 кв. в 2,2 раза г/г

Выручка в 4 кв. увеличилась в 2,2 раза г/г, EBITDA — на 8% г/г, скорректированная чистая прибыль достигла 45,1 млрд руб. против 2,2 млрд руб. годом ранее. FCF составил 22,9 млрд руб. против 2,9 млрд руб. годом ранее и на 11% кв/кв. Соотношение чистого долга к показателю EBITDA на конец 2021 года снизилось до 0,8х.

Наше мнение

Сильным финансовым результатам способствовала благоприятная конъюнктура на рынке минеральных удобрений вследствие сильного спроса и низких запасов на мировых рынках, а также экспортных ограничений поставку фосфорных удобрений из Китая. Кроме этого, энергетический кризис в Европе и Китае привели к росту цен на газ и соответствующему увеличению цен аммиачные и сложные удобрения. Рекомендуем «покупать», целевой уровень – 6500 руб./акция.

Интер РАО в 2021 г. увеличила производство электроэнергии на 13,9%, до 120,78 млрд кВт.ч

Интер РАО в 2021 г. увеличила производство электроэнергии на 13,9% по сравнению с 2020 г., до 120,78 млрд кВт.ч, сообщила компания. Экспорт электроэнергии вырос на 86,1%, до 21,77 млрд кВт.ч.

Наше мнение

Рост выработки электроэнергии происходил в условиях уверенного спроса на нее на фоне восстановления экономики. В результате можно ожидать сильные финансовые результаты компании по итогам 2021 года. Рекомендуем «покупать» акции Интер РАО с целевой ценой 5,64 руб./акция.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	3 656	0,5%	5,3%	-3,4%
Индекс РТС	1 547	0,8%	8,0%	-3,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 535	0,8%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	150 500	-2,7%		
США				
S&P 500	4 504	-1,8%	0,6%	-4,4%
Dow Jones (DJIA)	35 242	-1,5%	0,4%	-2,8%
Dow Jones Transportation	15 391	-1,7%	-0,5%	-3,8%
NASDAQ Composite	14 186	-2,1%	2,2%	-6,4%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	4 457	-0,9%	-0,8%	-5,3%
Европа				
EUROtop100	3 534	-0,3%	1,2%	-0,7%
Euronext 100	1 336	-0,3%	1,7%	-1,6%
FTSE 100 (Великобритания)	7 672	0,4%	1,9%	2,4%
DAX (Германия)	15 490	0,1%	0,8%	-2,8%
CAC 40 (Франция)	7 102	-0,4%	1,4%	-1,1%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	27 696	0,4%	1,7%	-0,7%
Taiex (Тайвань)*	18 311	-0,1%	3,6%	-2,0%
Kospi (Корея)*	2 748	-0,9%	-0,1%	-0,8%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	76 585	-0,1%	1,8%	3,5%
Bovespa (Бразилия)	113 368	0,8%	1,5%	9,2%
Hang Seng (Китай)*	24 764	-0,6%	12,1%	3,6%
Shanghai Composite (Китай)*	3 475	-0,3%	3,4%	-2,6%
BSE Sensex (Индия)*	57 998	-1,6%	-1,1%	-4,3%
MSCI				
MSCI World	3 088	-1,2%	0,9%	-3,3%
MSCI Emerging Markets	1 251	0,9%	2,5%	0,6%
MSCI Eastern Europe	292	0,7%	3,7%	2,9%
MSCI Russia	721	-2,6%	4,7%	-5,2%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI spot, \$/барр.	89,9	0,3%	-0,4%	14,9%
Нефть Brent spot, \$/барр.	92,2	-1,9%	-3,4%	10,1%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	89,4	-0,5%	-3,2%	10,1%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	90,8	-0,7%	-2,7%	8,4%
Медь (LME) spot, \$/т	10305	2,0%	4,4%	7,6%
Никель (LME) spot, \$/т	23886	1,3%	2,9%	14,1%
Алюминий (LME) spot, \$/т	3267	-0,5%	6,2%	11,9%
Золото spot, \$/унц*	1824	-0,2%	0,9%	0,1%
Серебро spot, \$/унц*	23,0	-0,9%	2,1%	0,9%

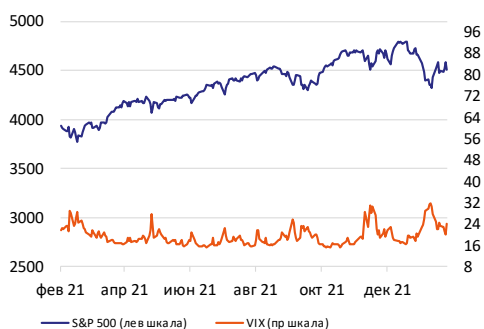
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	520,1	-0,7	0,9	7,9
S&P Oil&Gas	534,5	-0,4	0,4	8,5
S&P Oil Exploration	872,5	0,3	3,9	7,1
S&P Oil Refining	536,1	-0,6	0,9	-4,6
S&P Materials	244,1	-0,8	7,3	2,9
S&P Metals&Mining	857,9	-1,6	0,0	-5,4
S&P Capital Goods	853,0	-1,7	-0,3	-4,8
S&P Industrials	170,7	-2,6	0,1	-16,1
S&P Automobiles	126,1	-2,6	0,0	-16,3
S&P Utilities	340,0	-2,6	-2,9	-3,5
S&P Financial	676,1	-0,8	3,2	-1,8
S&P Banks	448,8	-0,4	4,8	-2,5
S&P Telecoms	240,6	-1,4	-1,2	-8,5
S&P Info Technologies	2 801,7	-2,8	0,6	-5,0
S&P Retailing	3 887	-0,8	7,1	-5,4
S&P Consumer Staples	787,1	-1,0	-1,8	-1,7
S&P Consumer Discretionary	1 464,9	-1,8	4,4	-7,0
S&P Real Estate	288,5	-2,9	-2,7	-5,8
S&P Homebuilding	1 623,9	-4,4	-4,4	-12,5
S&P Chemicals	856,5	-0,5	-0,1	-6,5
S&P Pharmaceuticals	896,2	-1,2	-2,1	-5,2
S&P Health Care	1 538,9	-1,6	-0,5	-3,6
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	11 046	1,4	7,3	0,9
Нефть и газ	9 005	-0,2	2,8	-2,9
Эл/энергетика	1 846	-0,5	3,2	-6,7
Телекоммуникации	1 962	1,1	3,2	-3,1
Банки	11 267	0,7	6,9	-6,0
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	95,97	0,4	0,5	0,4
Евро*	1,138	-0,4	-0,6	0,1
Фунт*	1,353	-0,2	0,0	-0,7
Швейц. франк*	0,928	-0,2	-0,2	-0,4
Йена*	116,1	-0,1	-0,7	-0,7
Канадский доллар*	1,275	-0,2	0,1	-1,4
Австралийский доллар*	0,712	-0,7	0,7	-1,3
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	75,02	-0,4	2,0	0,0
EURRUB	85,73	0,0	0,3	-1,3
Бивалютная корзина	80,01	-0,2	0,9	-1,3

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, б.п.	1Н, б.п.	1М, б.п.
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	0,370	10,9	18,0	28,4
US Treasuries 2 yr	1,579	23,7	38,3	68,4
US Treasuries 10 yr	2,029	6,6	19,9	26,9
US Treasuries 30 yr	2,316	5,9	16,5	22,7
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	0,078	0,1	0,0	0,5
LIBOR 1M	0,123	-0,2	1,5	1,7
LIBOR 3M	0,377	1,5	6,7	14,1
EURIBOR overnight	-0,650	-5,9	-5,8	-6,8
EURIBOR 1M	-0,547	0,1	1,4	1,8
EURIBOR 3M	-0,523	0,7	2,4	5,3
MOSPRIME overnight	8,750	23,0	27,0	26,0
MOSPRIME 3M	10,250	7,0	10,0	76,0
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	66	4,1	1,9	13,9
CDS High Yield (USA)	360	19,2	4,3	59,1
CDS EM	216	9,7	1,3	18,8
CDS Russia	192	-0,1	-14,5	63,9
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	9,0	-0,5	0,5	2,8%
Роснефть	7,8	0,7	0,4	3,4%
Лукойл	93,8	0,8	5,1	2,0%
Сургутнефтегаз	4,9	0,2	0,2	1,0%
Газпром нефть	35,2	-0,4	0,1	-1,2%
НОВАТЭК	222	-0,2	10,2	2,1%
Цветная металлургия				
НорНикель	30,5	0,2	8,7	2,4%
Черная металлургия				
Северсталь	22,3	0,0	2,0	2,3%
НЛМК	31,0	-0,1	2,5	2,6%
ММК	11,5	0,0	1,2	3,9%
Мечел ао	3,6	0,2	0,8	48,6%
Банки				
Сбербанк	15,0	1,2	1,8	3,5%
ВТБ ао	1,2	0,2	0,1	4,0%
Прочие отрасли				
МТС	7,9	2,0	0,5	3,9%
Магнит ао	14,9	0,0	1,2	7,3%

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

Рынки в графиках

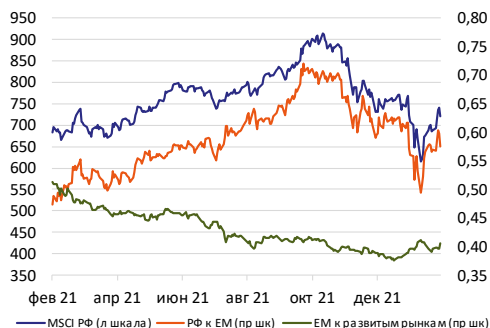
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Фондовый рынок США пытается отскочить, однако остается под давлением высоких долларовых ставок, - следствия готовности ФРС поступательно повышать ставку в этом году, а также ожиданий торможения темпов роста корпоративных и экономики. S&P500 ушел «под» линию повышательного тренда, но пытается удержаться выше 200-дн. средней. Продолжаем смотреть на рынок США осторожно.

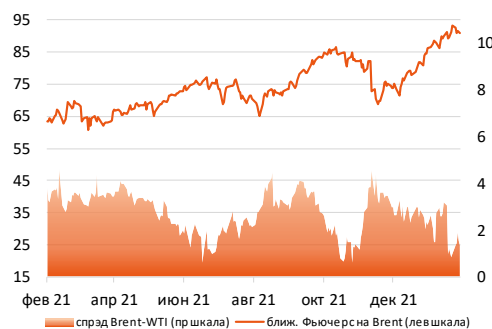
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Рынок РФ частично отыграл потери к MSCI EM, однако по-прежнему смотрится слабо, игнорируя крепкую нефть из-за сохраняющихся геополитических рисков. **Отношение MSCI EM и MSCI World постепенно восстанавливается** – EM смотрятся интереснее, 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 опасений относительно предложения нефти. Угрозы мировому спросу от замедления мировой экономики и риски по ставкам пока остаются на втором плане. Однако мы ждем смены акцентов рынка. **Учитывая последние заявления представителей ФРС, ждем, что Brent вернется ниже 90 долл./барр. и начнет движение к отметке 80 долл./барр.**

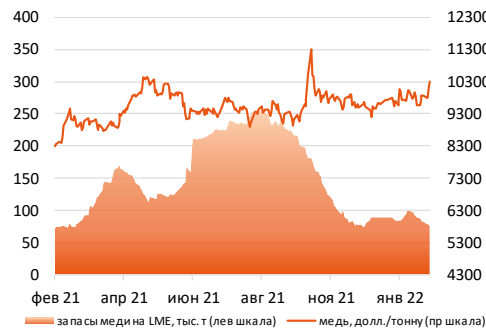
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Отношение RTS/Brent остается заметно обоснованных уровней. **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.

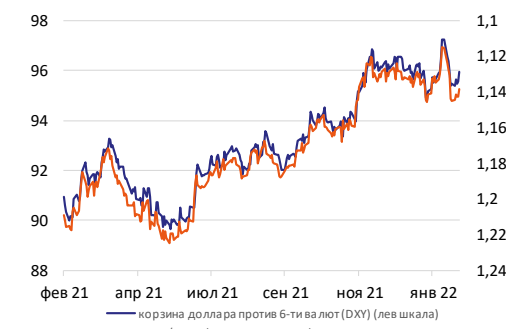
Цены и запасы меди на LME



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 практически достигли исторических максимумов из-за приостановки заводов в Европе, а медь - консолидируется. Крепость рынков промметаллов связана с ограниченным предложением и стабильностью спроса в условиях немного откатившегося доллара.

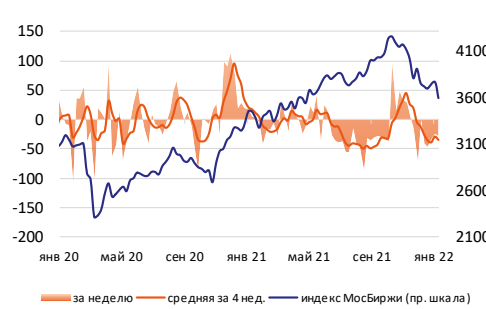
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Пара EUR/USD окрепла, получив импульс к росту после февральского заседания ЕЦБ, повышающего риски повышения ставок в еврозоне. Однако перспективы более активной траектории повышения ставки ФРС способны сдерживать укрепление европейской валюты. **Ждем, что пара сможет удерживаться внутри нашего текущего целевого диапазона 1,10-1,15.**

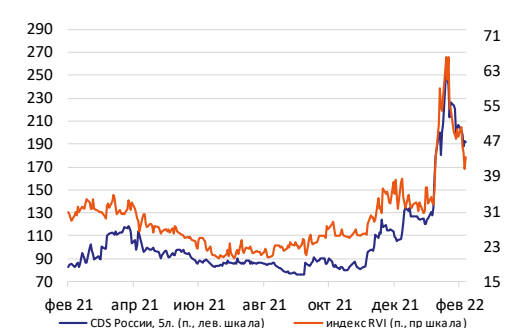
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

За неделю, завершившуюся 28 января, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался **приток капитала в размере 17 млн долл.**

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

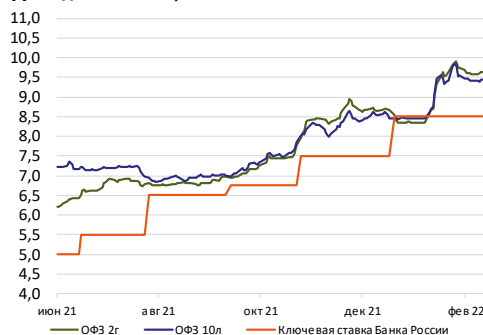


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

CDS откатились от пиков, вызванных всплеском геополитических опасений, дальнейшее снижение под вопросом. Текущие уровни страновой премии 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

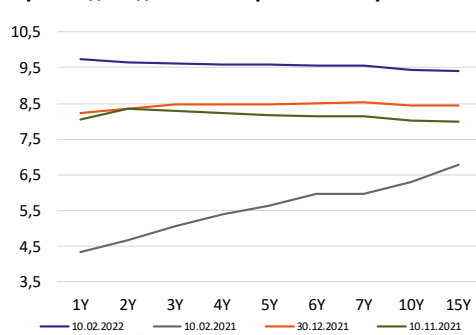
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Текущие цены ОФЗ, на наш взгляд справедливо отражают вероятность повышения ставки ЦБ 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.**

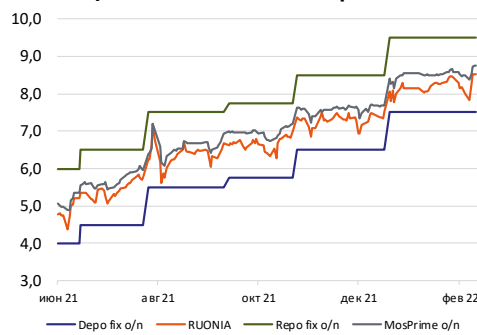
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

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

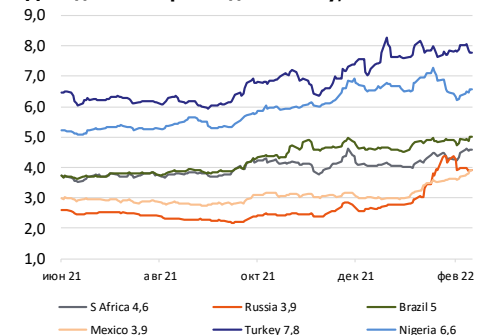
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

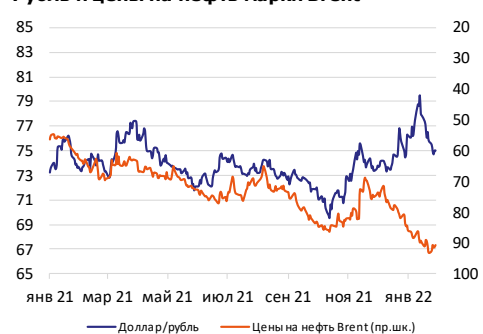
Доходность евробондов EM 10y, %



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.

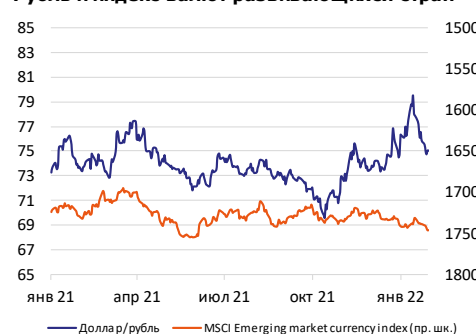
Рубль и цены на нефть марки Brent



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 73-75 руб. Обострение же геополитической напряженности, могут привести к росту доллара к 78 руб.

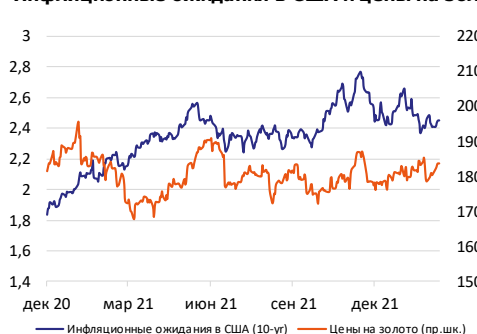
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика

Снижение аппетита инвесторов к риску из-за инфляционных опасений может негативно отразиться на валютах EM, пока выглядящих неплохо. Заметим, что поддержку валютам развивающихся рынков оказывают высокие цены на энергоносители. **Мы считаем, что на данный момент копится потенциал для умеренной коррекции валют развивающихся рынков, который явно будет реализован перед мартовским заседанием ФРС**

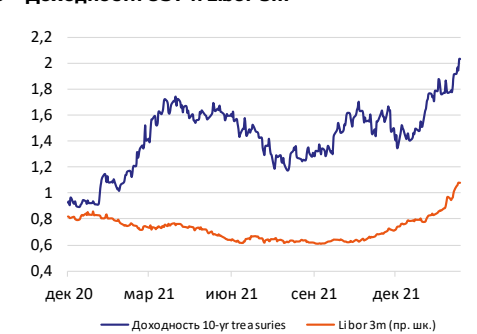
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



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 пытается закрепиться выше 2%, сохраняя потенциал роста ввиду ожиданий заметном ужесточении политики ФРС (рынки, согласно фьючерсам на ставку ФРС, уже ждут, что она повысится 5-6 раз 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. достигла 0,3%.**

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	727,2	3 655,8	34%	1,1	3,7	5,1	1,1	-	-	29%	17%	-	29	167 979	0,5	5,3	-11,3	-3,5
Индекс РТС	-	1 546,8	-	1,1	3,6	5,0	1,1	-	-	29%	17%	-	38	-	0,8	8,0	-13,3	-3,1
Нефть и газ																		
Газпром	104,5	331,1	40%	1,1	3,1	3,4	0,5	16%	86%	35%	23%	1,0	38	20 473	-1,4	1,9	-1,2	-3,6
НОВАТЭК	66,9	1 653,0	30%	4,4	14,2	12,3	3,0	25%	61%	31%	35%	1,3	32	2 196	-0,2	2,5	-7,6	-3,9
Роснефть	81,2	574,5	41%	1,0	3,8	5,9	1,1	37%	107%	26%	11%	1,3	36	3 581	-0,8	1,2	-7,4	-4,2
ЛУКОЙЛ	65,1	7 050,0	15%	0,5	3,5	6,5	1,2	17%	158%	16%	8%	1,2	32	9 638	0,6	3,1	2,0	7,3
Газпром нефть	33,6	532,3	1%	1,0	3,9	5,1	1,1	1%	1%	26%	17%	1,1	29	619	2,2	6,0	6,5	-2,3
Сургутнефтегаз, ао	17,4	36,5	13%	0,1	0,2	3,3	0,3	23%	-18%	26%	22%	1,2	52	1 563	-0,3	2,3	-19,4	-8,2
Сургутнефтегаз, ап	3,9	37,8	36%	0,1	0,2	3,3	0,3	23%	-18%	26%	22%	0,5	19	848	1,2	3,2	-6,7	-1,8
Татнефть, ао	15,5	503,9	33%	1,0	4,1	5,8	1,4	16%	20%	24%	16%	1,4	32	1 290	-0,5	4,0	-6,0	0,7
Татнефть, ап	15,5	454,4	38%	1,0	4,1	5,8	1,4	16%	20%	24%	16%	1,3	29	321	-0,3	4,1	-5,8	-1,1
Башнефть, ао	3,3	1 456,0	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	31	14	0,8	6,0	-6,7	7,1
Башнефть, ап	3,3	1 075,0	-	n/a	n/a	1,8	0,5	n/a	n/a	n/a	n/a	0,9	30	230	0,3	8,3	-5,9	8,0
Всего по сектору	410,2		27%	1,1	4,1	5,0	1,0	19%	46%	26%	19%	1,1	32,6	3 707	0,1	3,9	-5,3	-0,2
Финансовый сектор																		
Сбер, ао	80,3	278,9	51%	-	-	4,7	1,0	-	-	-	21%	1,1	48	49 980	-0,2	10,4	-20,2	-5,0
Сбер, ап	3,5	264,0	42%	-	-	4,7	1,0	-	-	-	21%	1,0	40	3 047	-0,5	9,5	-16,6	-5,1
ВТБ	7,3	0,0	59%	-	-	4,7	1,0	-	-	-	21%	1,1	36	4 395	-1,9	1,9	-16,2	-12,6
БСП	0,5	85,1	53%	-	-	2,0	0,7	-	-	-	15%	0,8	37	60	4,5	7,9	-6,2	4,5
МосБиржа	4,3	141,8	34%	-	-	2,5	0,44	-	-	-	14%	0,7	32	1 885	-0,2	2,6	-16,5	-7,5
АФК Система	2,6	20,5	120%	1,7	4,7	-	2,2	5%	-	36%	n/a	1,1	37	563	0,0	3,3	-25,6	-12,7
Всего по сектору	98,5		60%	1,7	4,7	3,7	1,1	5%	-	36%	18%	1,0	38,5	59 929	0,3	5,9	-16,9	-6,4
Металлургия и горная добыча																		
Норникель	46,4	22 668,0	3%	3,0	5,0	6,3	9,8	7%	13%	61%	41%	1,0	31	6 943	-0,6	5,9	2,3	-0,7
РУСАЛ	17,2	84,7	24%	1,6	6,7	4,2	2,4	43%	44%	24%	31%	1,1	47	5 257	5,3	20,0	13,2	14,5
АЛРОСА	12,2	124,1	19%	2,7	5,9	8,5	3,2	15%	31%	46%	31%	1,0	43	3 361	1,4	7,7	-5,0	1,0
НЛМК	18,4	230,8	12%	1,3	2,8	3,5	2,8	13%	22%	45%	31%	0,8	31	4 198	-0,7	6,8	4,8	6,0
ММК	9,7	65,4	33%	0,8	2,1	3,0	2,0	20%	44%	38%	26%	0,9	35	2 366	-0,7	7,2	3,1	-5,8
Северсталь	18,6	1 667,4	11%	1,7	3,2	4,3	6,6	13%	17%	53%	37%	0,7	31	3 083	-0,5	7,2	-0,3	3,9
ТМК	1,2	85,3	11%	1,0	6,9	7,6	1,2	19%	-13%	14%	3%	1,1	45	83	4,4	13,8	0,9	17,6
Полюс	22,7	12 492,0	36%	4,9	7,1	9,7	9,0	5%	4%	69%	46%	0,6	37	2 495	2,6	2,9	-21,7	-4,5
Полиметалл	7,2	1 148,0	34%	3,0	5,5	6,9	3,5	6%	5%	55%	35%	0,6	38	4 784	4,2	4,9	-20,8	-12,5
Всего по сектору	153,7		20%	2,2	5,0	6,0	4,5	16%	19%	45%	31%	0,8	37,4	32 571	1,7	8,5	-2,6	2,2
Минеральные удобрения																		
Акрон	8,6	15 898,0	-29%	4,0	9,3	14,2	8,7	20%	105%	43%	25%	0,2	68	323	3,3	21,5	53,9	28,6
ФосАгро	10,3	5 954,0	0%	2,2	4,9	6,5	6,6	15%	34%	45%	29%	0,6	32	1 760	2,7	12,0	4,6	2,1
Всего по сектору	18,9		-15%	3,1	7,1	10,3	7,6	18%	69%	44%	27%	0,4	50,0	2 082	3,0	16,8	29,2	15,4
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,5	74,6	61%	1,3	3,4	7,7	1,2	9%	17%	37%	6%	0,9	26	232	0,2	2,3	-19,1	-14,5
МТС	7,8	293,6	32%	1,9	4,5	8,9	17,5	5%	7%	43%	12%	0,8	19	1 286	1,5	3,5	-7,5	-1,7
Всего по сектору	11,3		46%	1,6	3,9	8,3	9,3	7%	12%	40%	9%	0,8	23	1 517	0,9	2,9	-13,3	-8,1

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)				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)	Beta				1Д	1Н	3М	СНГ
Электроэнергетика																			
Энел Россия	0,4	0,8	14%	1,1	2,8	12,7	0,7	8%	1%	14%		5%	0,8	17	24	0,5	2,8	-8,7	-6,4
Юнипро	2,0	2,4	25%	1,8	5,1	9,1	1,2	9%	11%	35%		20%	0,7	19	99	0,8	1,2	-12,4	-6,7
ОГК-2	0,9	0,6	38%	0,6	2,8	4,9	0,5	10%	26%	22%		8%	1,0	34	65	0,2	2,4	-15,5	-7,9
ТГК-1	0,5	0,0	3%	0,5	2,2	4,6	-	-3%	-4%	24%		8%	1,1	27	8	-0,9	3,2	-13,0	-2,3
РусГидро	4,5	0,8	27%	1,1	3,5	5,4	0,5	4%	4%	30%		16%	0,9	23	275	-0,7	5,4	-5,6	3,0
Интер РАО ЕЭС	5,3	3,8	76%	0,2	1,4	4,1	0,6	3%	3%	14%		9%	1,0	32	2 368	-2,6	1,3	-19,5	-11,1
Россети, ао	2,7	1,0	-4%	0,6	2,0	2,0	0,1	5%	16%	30%		9%	1,2	36	189	-0,2	5,0	-24,8	-7,0
Россети, ап	0,0	1,8	-19%	0,6	2,0	2,0	0,1	5%	16%	30%		9%	1,0	30	1	-0,2	1,5	-8,8	-1,4
ФСК ЕЭС	2,5	0,1	21%	1,4	2,9	3,0	0,2	3%	1%	49%		25%	1,0	28	495	-0,3	3,2	-20,3	-11,0
Всего по сектору	18,8		20%	0,9	2,7	5,3	0,5	5%	8%	28%		12%	1,0	27,4	3523	-0,4	2,9	-14,3	-5,6
Транспорт и логистика																			
Аэрофлот	2,0	61,0	31%	1,8	7,1	-4,2	-1,2	69%	65%	25%		-7%	1,0	36	1 897	4,7	10,2	-7,0	3,5
Транснефть, ап	3,2	153 350,0	35%	0,4	0,8	1,3	0,1	3%	13%	43%		17%	0,6	24	409	0,5	4,0	2,3	-3,4
Всего по сектору	5,2		33%	1,1	4,0	-1,4	-0,5	36%	39%	34%		5%	0,8	29,7	2305,7	2,6	7,1	-2,4	0,0
Потребительский сектор																			
Х5	6,6	1 814,0	75%	0,6	4,9	10,6	4,8	3%	11%	12%		2%	0,8	33	942	3,4	9,3	-24,2	-7,5
Магнит	7,1	5 252,0	52%	0,6	5,0	11,7	2,9	9%	26%	12%		3%	0,9	32	1 626	-0,3	1,6	-20,2	-3,5
М.Видео	0,9	392,4	53%	0,5	4,4	6,7	1,9	53%	-9%	10%		2%	0,6	39	708	5,3	11,4	-33,5	-10,3
Детский мир	1,1	112,0	41%	0,9	5,2	6,9	neg.	7%	26%	17%		7%	0,9	34	1 501	0,9	13,1	-21,2	-10,3
Всего по сектору	15,7		55%	0,6	4,9	9,0	3,2	18%	14%	13%		3%	0,8	35	4777	2,3	8,9	-24,8	-7,9
Девелопмент																			
ЛСР	1,0	740,4	3%	1,2	5,4	6,3	0,8	-9%	7%	22%		10%	0,8	36	27	0,7	7,6	0,0	21,6
ПИК	8,3	947,7	58%	1,8	7,9	6,4	3,2	19%	14%	23%		19%	0,6	43	935	0,7	0,6	-13,8	-14,6
Всего по сектору	9,4		30%	1,5	6,7	6,4	2,0	5%	10%	23%		15%	0,7	40	962	0,7	4,1	-6,9	3,5
Прочие сектора																			
Яндекс	18,2	3 859,8	60%	3,8	44,8	168,0	3,7	31%	26%	9%		2%	0,8	50	10 948	4,0	8,6	-34,1	-14,5
QIWI	0,5	568,0	-	-0,7	-1,2	3,9	1,1	-3%	0%	58%		40%	0,8	35	41	-1,6	2,8	-10,8	-6,6
Всего по сектору	20,7		60%	1,1	14,5	57,3	1,6	9%	8%	22%		14%	0,8	39,7	11 260	0,8	5,2	-16,8	-9,0

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
10 февраля 13:00	●●●	Выдано новых кредитов в КНР, млрд юаней	январь	3700	1130	3980
10 февраля 16:30	●●●●	ИПЦ в США, м/м	январь	0,5%	0,6%	0,6%
10 февраля 16:30	●●●●●	Базовый ИПЦ в США, м/м	январь	0,4%	0,5%	0,6%
10 февраля 16:30	●	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1615	1628	1621
10 февраля 16:30	●●●	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	230	238	223
11 февраля 10:00	●	Оценка ВВП Великобритании, м/м	декабрь	н/д	0,9%	
11 февраля 10:00	●	ИПЦ в Германии, м/м (оконч.)	январь	0,4%	0,4%	
11 февраля 13:30	●●●●●	Решение Банка России по ключевой ставке	-	9,5%	8,5%	
11 февраля 16:00	●	Торговый баланс в России, млрд долл.	декабрь	23,0	21,1	
11 февраля 18:00	●●●●●	Индекс потребительского доверия в США от ун-та Мичигана (предв.)	декабрь	67,6	67,2	

Источник: Интерфакс, Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Корпоративные события

Дата	Компания/отрасль	Событие
11 февраля	Роснефть	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
11 февраля	Башнефть	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
15 февраля	Яндекс	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
16 февраля	НОВАТЭК	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
17 февраля	Русгидро	Финансовая отчетность по РСБУ за 2021 г.
17 февраля	Магнит	День инвестора
18 февраля	Северсталь	Финансовая отчетность по РСБУ за 2021 г.
21 февраля	Лента	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
22 февраля	Юнипро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
28 февраля	ММК	Операционные и финансовые результаты за 4 квартал 2021 г.
28 февраля	Русагро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Детский Мир	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
1 марта	Интер РАО	Операционные и финансовые результаты по МСФО за 4 кв.
1 марта	Русгидро	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	АЛРОСА	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.
2 марта	АЛРОСА	День инвестора
2 марта	Мосбиржа	Объем торгов за февраль
2 марта	Полиметалл	Предварительные финансовые результаты за 2021г.
2 марта	Сбер	Финансовая отчетность по МСФО за 2021 г.

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.