



Цифры дня

3,59%

... казначейских акций на сумму около \$3,3 млрд сегодня выставит на продажу Газпром

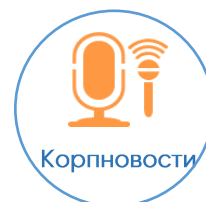
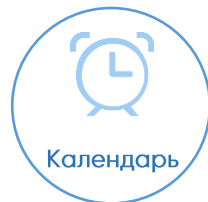
3%

... вероятность понижения ставки ФРС на заседании в декабре

- Вчера индекс МосБиржи понес умеренные потери.
- Сегодня определять динамику рынка помимо умеренно-негативных настроений на мировых рынках будет SPO Газпрома. Компания выставит на продажу 3,59% казначейских акций на сумму около \$3,3 млрд. На этом фоне мы сегодня ожидаем индекс МосБиржи в нижней половине диапазона 2900-2950 пунктов. Долгосрочно решение Газпрома мы оцениваем позитивно.
- На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

Координаты рынка

- Американские фондовые индексы завершили вчерашние торги снижением на 0,4-0,5%.
- В среду российский фондовый рынок умеренно снизился.
- Пара доллар/рубль консолидируется под отметкой в 64 руб./долл.
- Вчера доходность Russia`29 снизилась на 5 б.п. – до 3,24%, отыгрывая снижение доходности UST`10.
- В среду доходность 10-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п. – до 6,40% годовых.



Координаты рынка

Мировые рынки

Опасения относительно сложностей с продвижением торговых переговоров США-Китай способствовали развитию коррекционного сценария в ходе вчерашних торгов – американские фондовые индексы по итогам сессии продемонстрировали снижение на 0,4-0,5%, индексы MSCI World и MSCI EM потеряли 0,4% и 0,5% соответственно. Сегодня в Азии большинство фондовых индексов региона также демонстрируют умеренное снижение, фьючерсы на американские индексы теряют около 0,2%.

На долговом рынке доходности десятилетних treasuries опустились к отметке в 1,73%. Уровень инфляционных ожиданий (спред между доходностью десятилетних UST и TIPS) снизился до 1,61%. Кривая treasuries вновь уплощается – плоский вид характерен для участка до пяти лет. Вероятность понижения ставки ФРС, согласно фьючерсам на ставку, на декабрьском заседании составляет всего 3%.

Михаил Поддубский

Российский фондовый рынок

В среду российский фондовый рынок демонстрировал разнонаправленную динамику и к концу торговой сессии умеренно снизился на противоречивом внешнем фоне. Снижение спроса на рискованные активы на глобальных рынках оказало давление на российские акции, однако подорожавшая нефть удержала рынок от более глубокой коррекции. По итогам дня индекс МосБиржи потерял 0,2%, закрывшись на уровне 2936 пунктов.

Нефть марки Brent усилила подъем после выхода еженедельного отчета Минэнерго США, который указал на сокращение запасов нефти благодаря наращиванию чистого экспорта продуктов нефтепереработки. В результате котировки уверенно росли и преодолели отметку 62 долл./барр., что позволило сократить потери в акциях российских нефтегазовых компаний (Новатэк: -0,7%; Роснефть: -0,5%; Лукойл: -0,1%). Акции Газпрома (0%) выглядят неуверенно из-за переноса рассмотрения новой дивидендной политики на начало декабря.

В финансовом секторе снижались акции Сбербанка (оа: -0,6%; па: -0,1%) и ВТБ (-1%), на фоне обсуждения ситуации в российской экономике на форуме «Россия зовет», которая характеризуется падением совокупного спроса.

В горнометаллургическом секторе бумаги сталелитейных компаний показали разнонаправленную динамику (Северсталь: -0,2%; ММК: +0,1%; НЛМК: -0,2%), на фоне пессимизма в отношении мировой экономики из-за отсутствия ясности по торговой сделке между США и Китаем. НорНикель (+0,3%) показал слабую положительную динамику, поскольку рост ограничен коррекцией цен на мировом рынке никеля.

Во внутренних секторах отметим продолжение восходящей динамики в акциях МТС (+0,2%) ввиду сильной финансовой отчетности компании и привлекательной дивидендной доходности на фоне снижения процентных ставок в экономике. Яндекс подрос на 0,2%, поскольку рынок продолжает отыгрывать компромиссное решение между инвестиционным сообществом и государством для этой ИТ компании, однако подъем котировок ограничен слабостью на американском фондовом рынке, где также обращаются акции компании.

Владимир Ляцук

Товарные рынки

Нефть вернулась к небольшому росту, но ненадолго, на наш взгляд, учитывая очевидное затягивание с промежуточным договором между США и КНР. Запасы от Минэнерго США вышли заметно лучше, чем от API и лучше консенсуса, показав рост в запасах всего на 1,4 млн барр., при этом в Кушинге запасы снизились на 2,3 млн барр. Запасы бензинов выросли на 1,8 млн барр., а дистиллятов - сократились на 1 млн барр. Учитывая дефицит новостных драйверов, нефть сегодня ждем в диапазоне 61-63 долл./барр.

Екатерина Крылова

Наши прогнозы и рекомендации

Настроения на мировых рынках в середине недели ухудшились, что связано с неопределенностью вокруг разрешения торгового противостояния США и Китая.

Ранее официальные лица в качестве даты подписания первой фазы сделки между странами называли середину ноября, но вчера в СМИ появилась информация о возможном ее переносе на следующий год. Китайские источники более оптимистичны и рассчитывают на начало декабря, но также готовятся к негативному сценарию. По-прежнему сохраняются разногласия в условиях сделки. Так, Китай хочет отмены тарифов, которые были введены после мая текущего года. Несогласованность сторон прослеживается и в вопросе покупки с/х продукции и интеллектуальной собственности. На этом фоне американские индексы вчера перешли к снижению, в красной зоне сегодня торгуются и азиатские площадки.

Поворотным моментом для мировых рынков может стать 15 декабря, когда должны вступить в силу анонсированные ранее новые тарифы в размере \$156 млрд. долл. на китайские товары (детские игрушки, компьютеры). В этом случае серьезные послабления может получить Apple, который производит свои продукты в Китае, об этом вчера сообщил Д. Трамп на встрече с главой компании Т. Куком. Серьезным сдерживающим фактором для торговых переговоров выступает ухудшение ситуации в Гонконге. Президент Д. Трамп в скором времени может подписать документ о выражении поддержки протестующим, вчера данное решение поддержал Конгресс.

Протоколы с последнего заседания Федрезерва, опубликованные вчера, не принесли существенно новой информации. Корректировка траектории монетарной курса завершена. Регулятор будет следить за внешними рисками и динамикой экономической активности в США, пока же цикл снижения ставки поставлен на паузу. Сегодня протокол с последнего заседания представит ЕЦБ, а ОЭСР опубликует обновленные экономические прогнозы.

Вчера индекс МосБиржи понес умеренные потери, хотя в ходе торгов предпринимал попытки к росту. Сегодня определять динамику рынка помимо умеренно-негативных настроений на мировых рынках будет SPO Газпрома. Компания выставит на продажу 3,59% казначейских акций на сумму около \$3,3 млрд. На этом фоне **мы сегодня ожидаем индекс МосБиржи в нижней половине диапазона 2900-2950 пунктов.** Долгосрочно решение Газпрома мы оцениваем позитивно.

Роман Антонов

FX/Денежные рынки

В ходе вчерашних торгов пара доллар/рубль демонстрировала попытки уйти выше отметки в 64 руб./долл., однако ближе к концу торговой сессии вернулась ниже этого рубежа. Явных драйверов для роста волатильности в рубле мы по-прежнему не наблюдаем. Некоторое ухудшение настроений на глобальных рынках может оказывать локальное давление на валюты EM, но тот же MSCI Emerging market currency index пока удерживается вблизи уровней консолидации последней недели выше отметки в 1630 пунктов.

На следующую неделю в РФ приходится пик налоговых выплат. Однако вновь напомним, что в ноябре общий объем выплат сезонно ниже, чем в предыдущие месяцы (по нашей оценке, суммарный объем платежей по НДС, НДСПИ, акцизам и налогу на прибыль в этом месяце составит около 1,1 трлн руб.), соответственно, не ожидаем, что фактор налогов будет оказывать рублю поддержку.

Мы по-прежнему считаем, что на текущий момент рубль торгуется чуть дороже равновесного уровня, который при ценах на нефть вблизи сегодняшних 62 долл./барр. и текущем уровне макропоказателей находится в диапазоне 65-66 руб./долл., при этом текущая переоцененность в рубле не столь высока, чтобы оказывать значительное влияние на валютный курс в краткосрочной перспективе.

На горизонте ближайших дней ожидаем продолжения консолидации пары доллар/рубль вблизи текущих уровней. На горизонте нескольких недель допускаем умеренное ослабление рубля.

Михаил Поддубский

Еврооблигации

Вчера доходность Russia`29 снизилась на 5 б.п. – до 3,24%, отыгрывая снижение доходности UST`10. Спрос на защитные активы вырос на новостях об одобрении США законопроекта в поддержку протестующих в Гонконге, что может привести к усилению противоречий в торговых переговорах США и Китая. В среду Reuters со ссылкой на свои источники сообщило, что подписание 1 фазы торговой сделки может быть отложено до следующего года поскольку стороны не могут прийти к компромиссу по ключевым вопросам.

Опубликованный вчера протокол последнего заседания ФРС 29-30 октября содержал указание, что руководители Центробанка пока не видят необходимости дальнейшего снижения ставки, если не произойдет существенного ухудшения ситуации в экономике. По мнению большинства участников заседания, предпринятые 3 снижения ставки в 2019 г. достаточны, чтобы поддержать умеренный рост экономики и инфляцию около 2%. Рынок ожидает сохранения ставки ФРС на 3-х ближайших заседаниях и снижение ставки во втором квартале 2020 г.

Неопределенность в торговых переговорах США и Китая в ближайшие дни будет поддерживать спрос на рискованные активы.

Облигации

В среду доходность 10-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п. – до 6,40% годовых. Ближний участок кривой ОФЗ завершил торговый день без изменения. Комментарий Э. Набиуллиной о возможности снижения ставки на декабрьском заседании не оказал влияние на рынок, поскольку вся кривая доходности ОФЗ срочностью до 10 лет уже лежит ниже текущего значения ключевой ставки. Снижение ставки ниже 6,0%, по нашим оценкам, рынок пока не закладывает в цену.

Росстат сообщил, что инфляция за неделю с 12 по 18 ноября составила 0,1%. С начала ноября цены выросли на 0,2%. По итогам месяца при сохранении текущих трендов ожидаем инфляцию в диапазоне 3,5%-3,6% г/г. В декабре с учетом высокой базы прошлого года ожидаем замедления темпов роста потребительских цен до 3,2% г/г, что соответствует нижней границе прогноза ЦБ РФ. Последняя статистика по инфляции, а также комментарии Э.Набиулиной в Госдуме, на наш взгляд, усиливают вероятность снижения ключевой ставки 13 декабря.

Результаты аукциона Минфина РФ по размещению ОФЗ 24020 с погашением в июле 2022 продемонстрировали высокий интерес к флоатеру (ставка купона привязана к RUONIA). Спрос на выпуск составил 61 млрд руб. Ведомство удовлетворило заявки на 31,1 млрд руб. – весь доступный объем для размещения. Цена отсечения установлена на уровне 100,265% от номинала, что на 3,5 базисного пункта ниже закрытия торгов во вторник. Высокий спрос на флоатер мы связываем с интересом казначейств банков по хеджированию процентного риска в условиях, когда ключевая ставка уже находится на минимальном уровне с 2013 г.

Тренд по замедлению инфляции сохраняется, что усиливает вероятность понижения ключевой ставки на 25 б.п. в декабре. Возможное снижение ключевой ставки до 6,0% в начале 2020 г., по нашим оценкам, уже учтено в ценах ОФЗ.

Дмитрий Монастыршин

Корпоративные и экономические новости

Газпром выставил на Мосбиржу 3,6% казначеек рыночной ценой в 211 млрд руб

Группа Газпром в лице АО Газпром газораспределение в четверг выставила на Московскую биржу пакет в 3,59% казначейских акций монополии, сообщил эмитент. Заявки на покупку 850,59 млн акций Газпромбанк будет принимать 21 ноября с 10:00 до 17:00 МСК. В среду акции Газпрома закрылись на отметке 248 руб. Таким образом, без учета возможного дисконта рыночная стоимость выставленного на продажу пакета составляет около 211 млрд рублей.

НАШЕ МНЕНИЕ: В июле Газпром уже продавал 2,93% своих акций на бирже, т.е., если предлагаемый пакет будет реализован, компания увеличит free float up 6,53%. Мы видим риски того, что такое предложение бумаг может негативно отразиться на котировках монополии в краткосрочной перспективе, сумма в 211 млрд руб. существенная для российского фондового рынка. В тоже время смена дивидендной политики Газпрома делает привлекательными его бумаги в долгосрочной перспективе.

Выплату компенсаций авиакомпаниям перенесли на 2020 год

Министр транспорта РФ А.Юрчик сообщил, что Выплата компенсаций авиакомпаниям из-за резкого роста цен на керосин в 2018 году перенесена на 2020 год. По его словам, выплаты в объеме 23 млрд руб. из резервного фонда Правительства уже согласованы, но для выплаты в этом году отсутствуют денежные средства.

НАШЕ МНЕНИЕ: Для акций Аэрофлота воспринимаем эту новость лишь умеренно-негативно, поскольку считаем, что большинство участников рынка не ожидало выплаты компенсации в этом году. Для дальнейшей динамики акций большую важность представляет публикация на следующей неделе финансовых результатов по МСФО за 3 кв., который с точки зрения сезонности наиболее весомый для бизнеса.

EBITDA ТМК в III квартале упала на 29%, выручка - на 16%

Группа ТМК в III квартале 2019 года сократила скорректированную EBITDA по МСФО на 29% по сравнению со II кварталом, до \$139 млн, сообщила компания. Выручка ТМК в прошлом квартале понизилась на 16%, до \$1,102 млрд. В III квартале рентабельность группы ТМК по скорректированному показателю EBITDA опустилась до 13% с 15% во II квартале.

НАШЕ МНЕНИЕ: Результаты ТМК оказались заметно хуже ожиданий рынка. Компания объясняет ухудшение показателей замедлением активности на европейском и американском рынке. В этих условиях ТМК проводила плановые работы по модернизации, что также повлияло на выручку. ТМК ожидает, что показатель EBITDA российского дивизиона по итогам 2019 года увеличится на фоне роста объемов реализации трубной продукции. Рентабельность по показателю EBITDA также несколько повысится по сравнению с 2018 годом.

Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Россия				
Индекс МосБиржи	2 936	-0,2%	0,5%	6,3%
Индекс РТС	1 448	-0,2%	0,7%	6,1%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 448	-0,2%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	144 070	-0,2%		
США				
S&P 500	3 108	-0,4%	0,5%	3,4%
Dow Jones (DJIA)	27 821	-0,4%	0,1%	3,7%
Dow Jones Transportation	10 695	-1,4%	-1,4%	0,4%
Nasdaq Composite	8 527	-0,5%	0,5%	4,5%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 105	-0,1%	0,3%	3,3%
Европа				
EUROtop100	3 073	-0,5%	-0,8%	2,2%
Euronext 100	1 126	-0,3%	-0,3%	3,0%
FTSE 100 (Великобритания)	7 262	-0,8%	-1,2%	1,4%
DAX (Германия)	13 158	-0,5%	-0,5%	3,2%
CAC 40 (Франция)	5 894	-0,3%	-0,2%	4,3%
АТР				
Nikkei 225 (Япония)*	23 039	-0,5%	-0,4%	3,9%
Taiex (Тайвань)*	11 558	-0,6%	0,9%	1,5%
Kospi (Корея)*	2 097	-1,4%	-2,0%	1,9%
BRICS				
JSE All Share (ЮАР)	57 313	-0,1%	1,9%	2,1%
Bovespa (Бразилия)	105 864	-0,4%	-2,3%	1,1%
Hang Seng (Китай)*	26 448	-1,6%	19,7%	-2,7%
Shanghai Composite (Китай)*	2 898	-0,4%	-0,4%	-1,4%
BSE Sensex (Индия)*	40 614	-0,1%	0,8%	3,3%
MSCI				
MSCI World	2 275	-0,4%	0,4%	3,0%
MSCI Emerging Markets	1 052	-0,5%	0,9%	2,3%
MSCI Eastern Europe	258	0,1%	1,2%	3,0%
MSCI Russia	761	-0,2%	0,1%	4,9%
Товарные рынки				
Сырьевые товары				
Нефть WTI спот, \$/барр.	57,1	3,4%	0,0%	6,2%
Нефть Brent спот, \$/барр.	61,8	-1,3%	-1,9%	5,6%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	56,9	-0,3%	0,2%	6,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	62,2	-0,3%	-0,1%	5,5%
Медь (LME) спот, \$/т	5855	0,0%	0,8%	1,2%
Никель (LME) спот, \$/т	14317	-2,2%	-6,9%	-12,2%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1751	1,0%	-0,8%	1,0%
Золото спот, \$/унц*	1472	-0,1%	-0,1%	-1,0%
Серебро спот, \$/унц*	17,1	-0,4%	0,3%	-2,7%

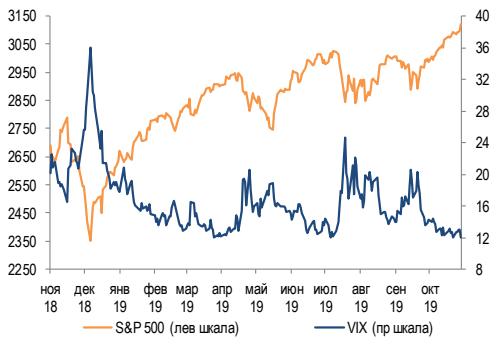
Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
S&P рынок США				
S&P Energy	432,6	1,0	-1,1	1,0
S&P Oil&Gas	331,5	2,3	-0,3	4,1
S&P Oil Exploration	905,4	-0,6	-2,0	2,1
S&P Oil Refining	371,8	-1,2	-1,2	3,5
S&P Materials	103,3	-0,7	1,6	4,7
S&P Metals&Mining	726,5	-0,5	0,0	6,7
S&P Capital Goods	684,1	-0,7	-0,2	4,9
S&P Industrials	113,4	-2,5	-3,5	-1,3
S&P Automobiles	86,0	-2,6	-3,5	-2,6
S&P Utilities	319,6	0,6	1,3	-1,7
S&P Financial	492,3	-0,5	0,4	4,1
S&P Banks	359,9	-0,7	0,3	4,8
S&P Telecoms	176,3	-0,8	0,2	3,0
S&P Info Technologies	1 525,9	-0,7	0,6	6,3
S&P Retailing	2 361	-0,1	-0,5	-2,1
S&P Consumer Staples	632,2	0,2	0,5	1,1
S&P Consumer Discretionary	943,0	-0,3	-0,4	-2,1
S&P Real Estate	239,8	0,0	2,3	-3,6
S&P Homebuilding	1 110,9	0,3	0,8	-0,3
S&P Chemicals	632,6	-1,3	-2,1	4,3
S&P Pharmaceuticals	689,5	0,0	1,5	3,4
S&P Health Care	1 128,9	-0,1	2,4	6,4
Отраслевые индексы ММВБ				
Металлургия	6 581	0,1	-0,5	2,6
Нефть и газ	8 616	-0,3	-1,5	7,4
Эл/энергетика	1 917	-0,5	0,0	2,4
Телекоммуникации	2 082	-0,1	1,6	11,2
Банки	6 861	0,0	0,2	4,5
Валютные рынки				
Внешний валютный рынок				
Индекс DXY	97,88	-0,1	-0,3	0,6
Евро*	1,108	0,0	0,5	-0,7
Фунт*	1,293	0,0	0,4	-0,2
Швейц. франк*	0,991	0,0	-0,3	-0,5
Иена*	108,6	0,0	-0,1	0,0
Канадский доллар*	1,331	0,0	-0,5	-1,6
Австралийский доллар*	0,680	0,0	0,2	-1,0
Внутренний валютный рынок				
USDRUB	63,89	-0,1	0,7	-0,3
EURRUB	70,66	-0,1	-0,3	0,5
Бивалютная корзина	66,90	0,1	0,0	0,1

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
Доходность гособлигаций				
US Treasuries 3M	1,544	-1 б.п.	-2 б.п.	-11 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,574	-2 б.п.	-2 б.п.	-5 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,738	-4 б.п.	-8 б.п.	-6 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,199	-5 б.п.	-10 б.п.	-9 б.п.
Ставки денежного рынка				
LIBOR overnight	1,537	0,0 б.п.	-0,2 б.п.	-27,8 б.п.
LIBOR 1M	1,722	-1,2 б.п.	-4,0 б.п.	-12,9 б.п.
LIBOR 3M	1,895	-0,8 б.п.	-1,5 б.п.	-5,9 б.п.
EURIBOR overnight	-0,569	0,0 б.п.	-0,2 б.п.	0,3 б.п.
EURIBOR 1M	-0,456	-0,6 б.п.	0,1 б.п.	-1,8 б.п.
EURIBOR 3M	-0,408	-0,4 б.п.	-1,0 б.п.	-0,1 б.п.
MOSPRIME overnight	6,650	2 б.п.	2 б.п.	-45 б.п.
MOSPRIME 3M	6,780	0 б.п.	-1 б.п.	-37 б.п.
Кредитные спрэды, б.п.				
CDS Inv.Grade (USA)	53	1 б.п.	0 б.п.	-1 б.п.
CDS High Yield (USA)	344	5 б.п.	9 б.п.	11 б.п.
CDS EM	206	2 б.п.	6 б.п.	5 б.п.
CDS Russia	71	0 б.п.	0 б.п.	-4 б.п.
Итоги торгов ADR/GDR				
Нефтянка				
Газпром	7,8	0,6	0,0	0,5%
Роснефть	7,1	-0,9	-0,1	-0,4%
Лукойл	95,5	-0,3	0,9	0,5%
Сургутнефтегаз	7,3	-0,3	-0,1	-0,5%
Газпром нефть	33,1	-1,2	0,4	-1,3%
НОВАТЭК	207	-0,8	-4,6	0,6%
Цветная металлургия				
НорНикель	27,6	0,3	3,1	0,8%
Черная металлургия				
Северсталь	14,2	-0,2	0,3	-1,2%
НЛМК	20,0	-0,1	-0,1	-1,0%
ММК	7,8	-0,1	0,1	-1,6%
Мечел ао	1,9	0,0	0,0	47,4%
Банки				
Сбербанк	15,0	-0,3	0,1	0,5%
ВТБ ао	1,4	-1,5	0,0	-1,4%
Прочие отрасли				
МТС	9,5	1,4	0,3	0,4%
Магнит ао	12,1	-0,8	0,0	13,8%

* данные приведены по состоянию на 8:00 мск
 Источник: Bloomberg, Reuters

Рынки в графиках

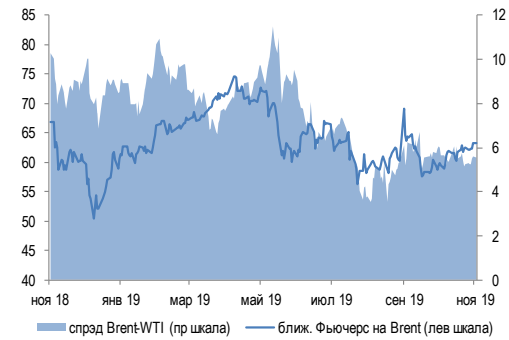
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 находится в зоне исторических максимумов на фоне надежд на продвижение в подготовке первой фазы торгового соглашения между США и КНР. Индекс вышел в нашу целевую зону и уже выглядит перегретым; рынок США, по нашему мнению, уже «заложился» на позитивный сценарий по переговорам.

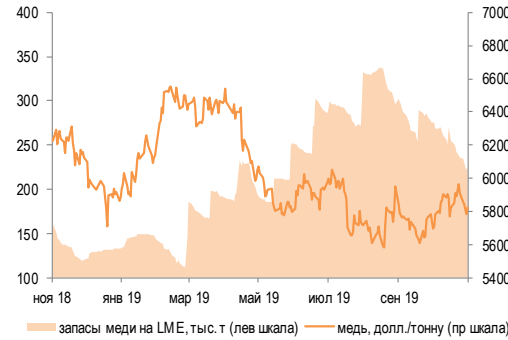
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 60-64 долл./барр. на фоне ожиданий заключения промежуточного торгового соглашения между США и КНР. В фокусе также приближающееся саммит ОПЕК+ (5-6 декабря), где могут быть изменены квоты на сокращение добычи.

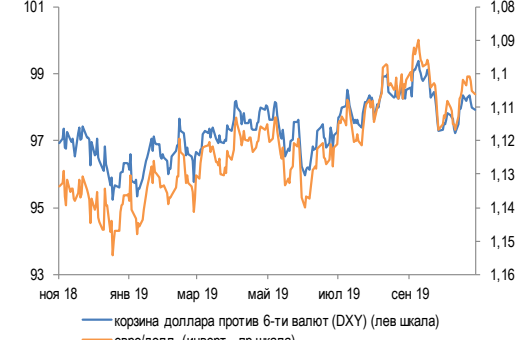
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь пока не могут преоболеть \$6 тыс. /т.: надежды на подвижки в переговорах США-Китай нивелируются опасениями падения спроса и сокращения дефицита металла. Цены на никель откатились от годовых максимумов на фоне слабеющей поддержки со стороны фундаментальных факторов, но район \$15-16 тыс. считаем вполне обоснованным. Алюминий пока неудачно тестирует верхнюю границу диапазона \$1,7-1,8 тыс./т.

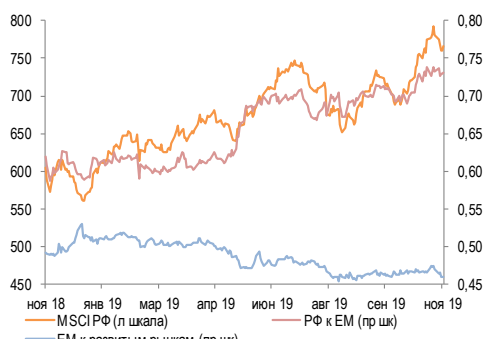
Динамика отдельных валютных пар



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Уверенность в «мягком» сценарии Brexit, некоторое ухудшение данных по США и стабилизация общерыночных настроений позволили паре EURUSD вернуться в диапазон 1,10-1,12, который мы оцениваем, как сбалансированный в текущей ситуации. У нас сдержанно консервативный взгляд на ближайшие перспективы пары – ждем очередных попыток проверки на «прочность» уровня 1.10.

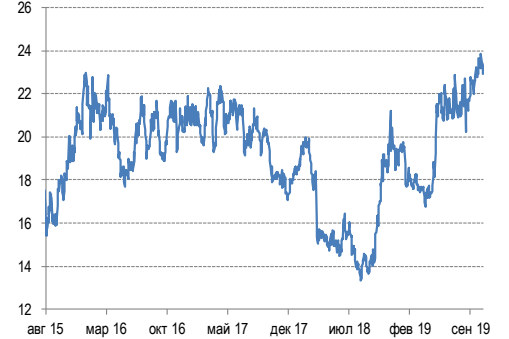
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

EM вновь начинают выглядеть похуже DM. Рынок РФ - пока лучше EM ввиду стабильности нефти и позитива на рынках, подчеркивающих страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

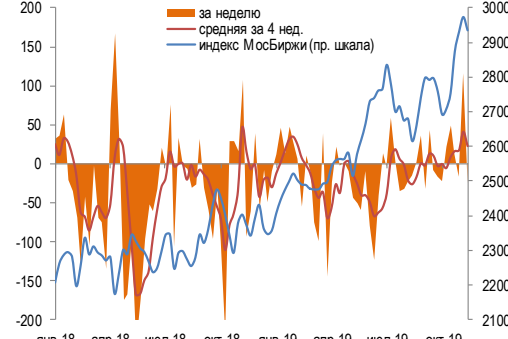
Отношение индекса PTC и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

RTS/Brent ratio остается несколько выше обоснованного с экомом. точки зрения диапазона (20x-22x). В настоящий момент рынок выглядит несколько перегретым по отношению к нефти.

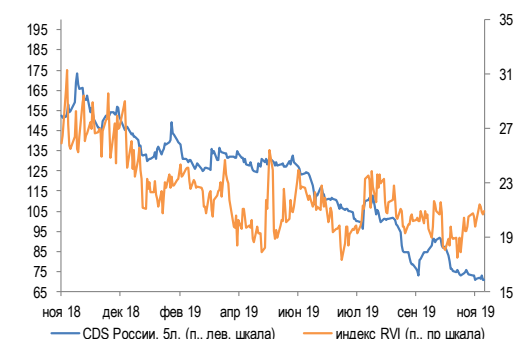
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 15 ноября, в биржевые фонды акций, ориентированные на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 25 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

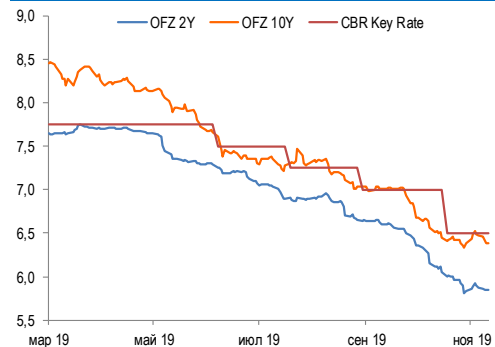


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Текущие уровни RVI и CDS отражают сохранение интереса инвесторов к российскому рынку акций.

Рынки в графиках

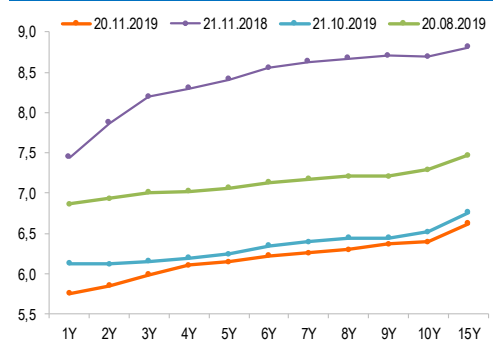
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Риторика ЦБ позволяет рассчитывать на снижение доходности 10-летних ОФЗ до 6,25% годовых в среднесрочной перспективе.

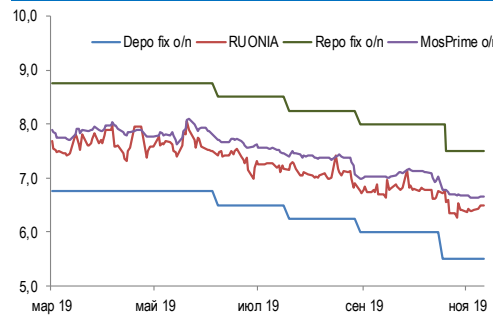
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

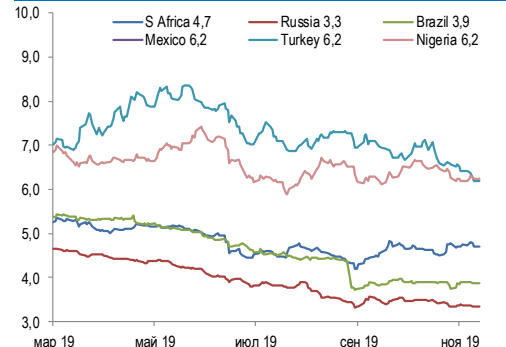
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

На текущий момент мы рассматриваем как базовый сценарий еще одно снижение ключевой ставки до конца этого года на 25 б.п. – до 6,25% и до 6,0% – в начале 2020 года.

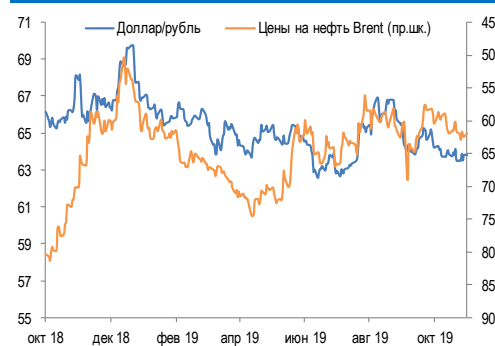
Доходность евробондов EM 10y, %



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, доходности находятся уже вблизи минимумов года.

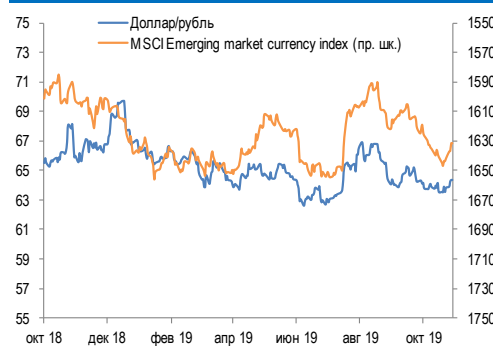
Рубль и цены на нефть марки Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При текущем уровне нефтяных котировок российский рубль выглядит локально переоцененным. Сезонность текущего счета оказывает скорее нейтральный эффект на позиции рубля. Согласно нашей модели, справедливый курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

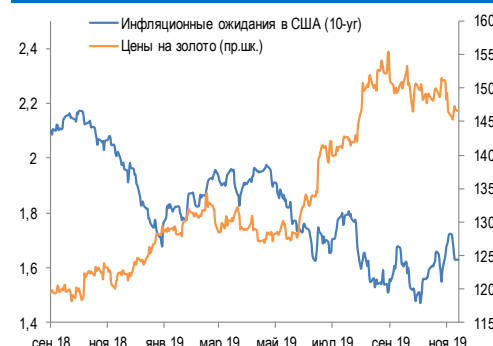
Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Тенденция к укреплению валют развивающихся стран в последние дни приостановилась. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

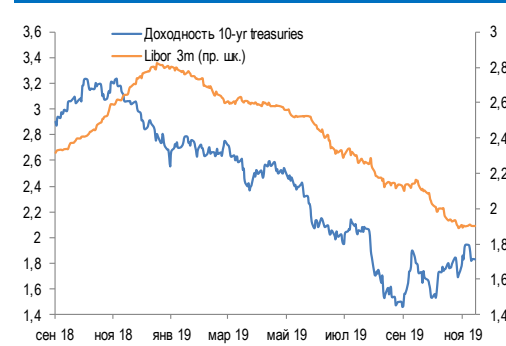
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) вернулись в район 1,6-1,7% на фоне ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST вернулись в район 1,7%-1,8%. Кривая UST имеет плоский вид на горизонте до 5 лет и нормальный наклон на более длинном горизонте. Трехмесячный Libor с начала ноября держится вблизи 1,9%.

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)			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
Индекс МосБиржи		2 936	15%	1,1	4,5	6,6	0,9	-	-	42%	14%	-	12	80 872	-0,2	0,5	9,8	23,9
Индекс РТС		1 448	15%	1,1	4,5	6,6	0,9	-	-	42%	14%	-	16	-	-0,2	0,7	13,1	35,5
Нефть и газ																		
Газпром	91,9	248,3	4%	1,0	3,4	4,7	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	24	49 668	0,0	-1,5	7,3	61,6
Новатэк	62,0	1 304,6	7%	4,7	12,8	13,6	5,0	10%	19%	37%	34%	0,7	19	661	-0,7	-3,4	2,3	15,3
Роснефть	74,7	450,4	19%	1,0	3,8	5,8	1,1	5%	19%	25%	10%	1,0	18	1 981	-0,5	-2,0	9,7	4,1
Лукойл	68,1	6 057	6%	0,6	3,9	7,5	1,2	3%	0%	16%	8%	1,0	23	3 211	-0,1	0,6	15,3	21,8
Газпром нефть	31,4	423,2	6%	1,0	3,9	5,0	1,1	2%	5%	25%	16%	0,8	14	208	-0,4	1,0	0,7	22,1
Сургутнефтегаз, ао	26,0	46,5	-22%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	1 304	-0,7	-2,8	79,8	72,9
Сургутнефтегаз, ап	4,5	37,6	6%	0,5	2,1	4,4	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,9	31	744	0,3	-0,8	19,6	-4,5
Татнефть, ао	25,9	760,0	7%	2,0	5,8	7,8	2,5	3%	2%	34%	24%	1,0	22	1 134	0,0	-1,6	5,8	3,0
Татнефть, ап	1,6	676,6	-1%	2,0	5,8	7,8	2,5	3%	2%	34%	24%	0,9	20	209	0,1	1,7	8,3	29,6
Башнефть, ао	4,5	1 935	8%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	31	0,1	-0,3	5,3	3,2
Башнефть, ап	0,8	1 749	-24%	0,5	2,0	3,5	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	306	1,0	0,1	9,3	-2,9
Всего по сектору	391,4		1%	1,3	4,3	6,2	1,5	0,0	0,0	0,3	0,2	0,9	22,3	5405,3	-0,1	-0,8	14,8	20,6
Финансовый сектор																		
Сбербанк, ао	80,3	237,5	30%	-	-	5,2	1,18	-	-	-	21%	1,3	18	6 695	-0,6	0,2	8,8	27,6
Сбербанк, ап	3,4	215,2	19%	-	-	5,2	1,18	-	-	-	21%	1,2	15	593	-0,1	0,0	12,9	29,4
ВТБ	9,3	0,0460	25%	-	-	3,4	0,43	-	-	-	12%	1,0	24	1 156	-1,0	-2,8	17,0	35,9
БСП	0,4	50,7	39%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	12	8	0,1	-0,5	3,0	14,5
МосБиржа	3,7	103,2	8%	-	-	10,6	1,86	-	-	-	16%	0,8	17	1 753	2,7	2,9	12,3	27,4
АФК Система	2,4	16,2	24%	1,3	3,9	30,7	2,5	5%	7%	32%	1%	1,1	25	821	-0,1	7,4	44,8	102,2
Всего по сектору	99,6		24%	-	-	9,6	1,27	-	-	-	14%	1,0	18	11 025	0,2	1,2	16,4	39,5
Металлургия и горная добыча																		
НорНикель	43,7	17 546	17%	3,8	6,4	8,9	12,6	7%	8%	59%	38%	0,9	22	1 950	0,3	1,3	16,7	35,3
РусАл	6,7	28	38%	1,4	9,6	4,1	1,3	-11%	1%	14%	17%	1,2	24	91	0,0	-2,5	6,7	-8,2
АК Алроса	8,8	76,5	11%	2,4	5,3	7,7	2,5	-3%	-3%	45%	28%	0,8	23	712	0,3	-1,2	7,5	-22,5
НЛМК	12,0	128,4	2%	1,3	5,5	8,2	2,0	-8%	-11%	24%	14%	0,7	20	429	-0,2	-0,7	-9,2	-18,5
ММК	6,7	38,4	16%	0,9	3,7	6,9	1,3	-7%	-8%	25%	13%	0,9	24	362	0,1	0,1	-0,2	-10,9
Северсталь	11,8	903,0	7%	1,6	5,0	7,8	4,0	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	1 085	-0,2	1,5	-5,4	-4,2
ТМК	0,9	53,7	35%	0,9	6,5	5,0	1,1	-5%	9%	14%	5%	0,8	23	120	-1,1	-0,6	-4,3	-0,4
Полус Золото	14,7	7 041	28%	3,8	7,6	10,5	5,1	9%	15%	50%	29%	0,7	24	666	0,8	-1,4	-2,8	30,4
Полиметалл	7,1	966,4	2%	2,8	5,4	8,3	1,1	9%	12%	52%	27%	0,5	26	187	-0,5	-2,1	9,8	32,2
Всего по сектору	112,5		17%	2,1	6,1	7,5	3,5	-2%	2%	35%	21%	0,8	23	5604	-0,1	-0,6	2,1	3,7
Минеральные удобрения																		
Акрон	3,1	4 902	2%	2,2	7,0	8,0	2,8	9%	11%	32%	20%	0,4	8	2	0,2	-0,7	4,3	4,1
ФосАгро	4,9	2 428	15%	1,7	5,5	8,2	3,1	3%	-2%	31%	15%	0,5	13	72	-0,2	-1,3	-0,5	-4,6
Всего по сектору	8,0		8%	2,0	6,3	8,1	2,9	6%	4%	32%	18%	0,5	11	74	0,0	-1,0	1,9	-0,3
Телекоммуникации																		
Ростелеком, ао	3,2	80,1	5%	1,3	4,1	9,3	1,0	5%	18%	32%	7%	0,5	17	62	-1,3	-1,7	-1,4	9,6
МТС	9,6	305,9	10%	2,0	4,5	9,3	8,4	4%	6%	44%	12%	0,9	16	886	0,2	2,5	19,5	28,6
Всего по сектору	12,8		7%	1,7	4,3	9,3	4,7	5%	12%	38%	10%	0,7	17	947	-0,5	0,4	9,0	19,1

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Итоги торгов и мультипликаторы

	МСар, \$ млрд	Цена закрытия	Рыночная оценка потенциала роста, %	Мультипликаторы, 2020E				CAGR 2018-2022, %		Рентабельность (2019E)		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	0,5	0,926	25%	1,1	4,8	5,5	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,6	18	12	-0,1	-1,9	-0,8	-10,4
Юнипро	2,7	2,690	8%	1,7	4,1	6,4	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	14	89	-0,3	0,1	1,2	3,5
ОГК-2	1,1	0,645	7%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	57	0,0	-1,8	27,8	103,8
ТГК-1	0,8	0,013	16%	0,6	2,3	3,7	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,1	21	112	-2,1	0,9	22,4	62,4
РусГидро	3,5	0,532	30%	0,9	3,4	5,4	0,4	7%	18%	26%	11%	0,8	15	161	-1,0	0,1	-2,7	9,5
Интер РАО ЕЭС	7,4	4,552	68%	0,3	2,2	5,6	1,1	5%	8%	13%	8%	0,8	30	730	0,8	-1,9	11,3	17,5
Россети, ао	3,7	1,180	-19%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	5%	29%	10%	1,0	25	125	-1,2	0,3	6,0	52,2
Россети, ап	0,0	1,469	-21%	0,6	2,2	2,3	0,2	1%	4%	29%	10%	0,8	20	8	0,1	1,5	3,8	4,8
ФСК ЕЭС	3,9	0,195	3%	1,6	3,1	2,9	0,3	4%	4%	52%	32%	1,0	21	183	-1,5	1,3	13,0	31,7
Мосэнерго	1,5	2,358	14%	0,3	1,8	5,0	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	15	21	0,1	1,6	3,4	13,7
Всего по сектору	25,1		13%	0,8	2,9	4,3	0,6	3%	6%	28%	14%	0,8	21,0	1496,4	-0,5	0,0	8,5	28,9
Транспорт и логистика																		
Аэрофлот	1,8	104,8	20%	0,9	3,8	5,0	2,1	75%	32%	24%	3%	0,7	18	505	-1,8	0,2	-6,4	3,0
Транснефть, ап	4,2	174 400	3%	0,7	1,4	1,4	0,1	4%	2%	46%	19%	0,7	23	137	-0,5	-0,3	17,0	2,0
Всего по сектору	6,1		12%	0,8	2,6	3,2	1,1	39%	17%	35%	11%	0,7	20,8	641,4	-1,1	0,0	5,3	2,5
Потребительский сектор																		
ХБ	9,1	2 151	20%	0,6	9,0	14,1	5,2	11%	8%	7%	2%	0,6	29	159	-0,9	-3,3	-3,0	24,7
Магнит	5,3	3 314	19%	0,6	7,4	10,3	1,7	4%	3%	8%	2%	0,8	18	415	-0,6	-0,6	-7,2	-5,6
Лента	1,6	206,4	-	0,5	6,2	9,3	1,3	0%	-8%	8%	2%	0,4	12	4	0,3	0,2	-5,5	-3,7
М.Видео	1,4	489,9	8%	0,5	6,6	10,1	3,0	50%	14%	8%	2%	0,5	30	5	0,0	-0,5	9,6	19,5
Детский мир	1,1	95,9	30%	0,9	8,3	8,3	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	97	-0,4	-3,4	8,3	5,3
Всего по сектору	18,5		19%	0,6	7,5	10,4	2,8	15%	6%	8%	3%	0,6	21	680	-0,3	-1,5	0,4	8,0
Девелопмент																		
ЛСР	1,2	766,0	20%	0,8	3,8	5,5	1,0	8%	5%	20%	10%	0,7	17	30	0,4	-0,7	6,9	28,3
ПИК	3,8	364,9	23%	1,1	6,7	7,2	3,8	15%	17%	17%	13%	0,4	28	102	0,4	2,4	-5,1	-3,0
Всего по сектору	5,0		22%	0,9	5,2	6,3	2,4	12%	11%	18%	12%	0,5	23	132	0,4	0,9	0,9	12,6
Прочие сектора																		
Яндекс	13,2	2 514	21%	3,0	9,4	18,8	3,8	33%	24%	32%	18%	1,1	46	1 692	0,2	15,7	3,8	30,3
QIWI	1,2	1 244	-	1,1	2,8	8,9	3,3	39%	44%	37%	29%	1,0	55	299	-4,3	1,9	-17,6	31,9
Всего по сектору	15,8		21%	1,3	4,1	9,2	2,4	24%	23%	23%	15%	0,8	39,3	2 001	-1,4	4,5	-7,0	15,9

Источник: Bloomberg, Reuters, ПСБ Аналитика & Стратегия

Расшифровка сокращений:

МСар - рыночная капитализация компании, представляет собой суммарное произведение рыночной стоимости акции к общему количеству выпущенных акций
 Рыночная оценка потенциала роста - процентное выражение потенциала роста акции до прогнозной "справедливой" цены, согласно консенсус-прогнозу Bloomberg
 EV/S - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к выручке за указанный год
 EV/EBITDA - отношение показателя "стоимость компании" (текущая рыночная капитализация + чистый долг) к показателю EBITDA за указанный год
 EBITDA - аналитический показатель, который представляет собой сумму операционной прибыли и амортизационных отчислений
 P/E - отношение текущей рыночной капитализации к чистой прибыли за указанный год
 P/BV - отношение текущей рыночной капитализации к собственному капиталу за указанный год
 CAGR - среднегеометрический годовой темп роста
 Beta - показатель позволяет оценить чувствительность цены акции к рыночным колебаниям (>1 - более чувствительна, чем рынок в целом)
 HV 90D - историческая волатильность акции, равная стандартному отклонению стоимости финансового инструмента за 90 дней
 1Д - динамика актива в последнюю торговую сессию
 1Н - динамика актива за последнюю неделю
 3М - динамика актива за 3 последних месяца
 СНГ - динамика актива с начала года

Календарь событий на мировых рынках

Время выхода	Знач-ть ¹	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
20 ноября 2:50	•	Торговый баланс Японии, млрд. иен	октябрь	229,3	-123	17,3
20 ноября 10:00	•	Цены производителей в Германии, м/м	октябрь	0,0%	0,1%	-0,2%
20 ноября 16:00	•	Розничные продажи в России, г/г	октябрь	1,0%	0,7%	1,6%
20 ноября 16:00	•	Безработица в России, %	октябрь	4,6%	4,5%	4,6%
20 ноября 16:00	••	Реальные зарплаты в России, г/г	октябрь	2,9%	2,4%	3,1%
20 ноября 18:30	••••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	1,148	2,219	1,379
20 ноября 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	0,720	1,861	1,756
20 ноября 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	-0,883	-2,477	-0,974
20 ноября 21:00	•••••	"Минутки" ФРС (протоколы с последнего заседания)				
21 ноября 10:45	•	Бизнес-климат во Франции	ноябрь	н/д	99	
21 ноября 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	218	225	
21 ноября 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	1683	1683	
21 ноября 18:00	•••	Продажи на вторичном рынке жилья США, млн, анн.	пр. нед.	5,43	5,38	
21 ноября 18:00	••	Индекс опережающих индикаторов в США, м/м	октябрь	-0,1%	-0,1%	
21 ноября 18:00	•	Индекс потребительского доверия в еврозоне (предв.)	ноябрь	-7,2	-7,6	
22 ноября 10:00	••	ВВП Германии, кв/кв, детализир. оценка	3й кв.	0,1%	0,1%	
22 ноября 11:15	•••••	PMI в промышленности Франции (предв.)	ноябрь	51,0	50,7	
22 ноября 11:15	••	PMI в секторе услуг Франции (предв.)	ноябрь	53,0	52,9	
22 ноября 11:30	•••••	PMI в промышленности Германии (предв.)	ноябрь	43,0	42,1	
22 ноября 11:30	••	PMI в секторе услуг Германии (предв.)	ноябрь	52,0	51,6	
22 ноября 12:00	•••••	PMI в промышленности еврозоны (предв.)	ноябрь	46,3	45,9	
22 ноября 12:00	•••	PMI в секторе услуг еврозоны (предв.)	ноябрь	52,5	52,2	
22 ноября 17:45	••	PMI в промышленности США (предв.)	ноябрь	н/д	51,3	
22 ноября 17:45	•	PMI в секторе услуг США (предв.)	ноябрь	н/д	50,6	
22 ноября 18:00	•	Индекс потребительского доверия в США от ин-та Мичигана (предв.)	ноябрь	95,8	95,7	

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

¹ - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
21 ноября	Черкизово	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
25 ноября	Фосагро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
26 ноября	Лукойл	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
27 ноября	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
27 ноября	Банк Санкт-Петербург	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28 ноября	Аэрофлот	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
28 ноября	Газпром	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	НМТП	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Транснефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Россети	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
29 ноября	Акрон	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
29 ноября	Северсталь	Последний день торгов с дивидендами (27,47 руб./акцию)
2-13 декабря	Татнефть	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес. (предв.)
3 декабря	Мосбиржа	Объем торгов за ноябрь
5 декабря	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику
9 декабря	Акрон	Последний день торгов с дивидендами (101 руб./акцию)
11 декабря	Юнипро	Последний день торгов с дивидендами (0,111025 руб./акцию)
10 декабря	Алроса	Результаты продаж за ноябрь
10 декабря	Черкизово	Операционные результаты за ноябрь
12 декабря	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
25 декабря	НорНикель	Последний день торгов с дивидендами (604,09 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ао	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
26 декабря	Татнефть, ап	Последний день торгов с дивидендами (24,36 руб./акцию)
6 января	НЛМК	Последний день торгов с дивидендами (3,22 руб./акцию)
8 января	Магнит	Последний день торгов с дивидендами (147,19 руб./акцию)
13 января	ММК	Последний день торгов с дивидендами (1,65 руб./акцию)

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

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

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

