



## УТРЕННИЙ СОК

### Цифры дня

**2,1%**

... составил годовой ИПЦ в США – максимум с ноября 2018г.

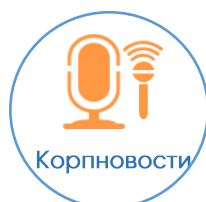
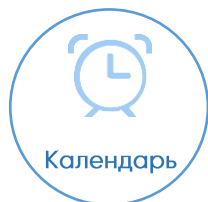
**2,99%**

... доходность 10-летних долларовых евробондов РФ опустилась ниже 3% впервые с 2013 года

- Российский фондовый рынок завершил вчерашние торги ростом на 0,8% по индексу МосБиржи.
- Учитывая тот факт, что ситуация на мировых рынках складывается умеренно-позитивной, сегодня индекс МосБиржи попытается обосноваться в середине диапазона 2950-3000 пунктов, а до конца года мы склонны ожидать попытки движения индекса выше 3000 пунктов.
- Сегодня ожидаем проторговку парой доллар/рубль диапазона 63-63,50 руб./долл., видим перспективу теста нижней его границы в конце этой недели в случае развития позитивных настроений на рынках.

## Координаты рынка

- Американские фондовые индексы по итогам вторника продемонстрировали символическое снижение.
- Российский фондовый рынок вчера, на фоне улучшения настроений на мировых рынках, вернулся к росту.
- Пара доллар/рубль торгуется вблизи отметки в 63,50 руб./долл.
- Российские евробонды продолжают демонстрировать динамику лучше рынка.
- Данные по инфляции и внешний фон сегодня способствуют покупкам ОФЗ накануне заседания ЦБ РФ.



## Координаты рынка

### Мировые рынки

В среду настроения на мировых рынках несколько улучшились, индексы Европы и США перешли к умеренному росту, а индексы MSCI World и MSCI EM прибавили 0,2% и 0,8% соответственно. Поддержку оказали спрос на акции Metal&Mining, постепенное восстановление инфляционного фона в США (годовой ИПЦ в ноябре составил 2,1% г/г, - максимум с ноября 2018г.) и благоприятные оценки Федрезервом перспектив американской экономики по итогам завершившегося вчера заседания сохранившего ключевую ставку в прежнем диапазоне (1,5%-1,75%) и настроившего рынки на сохранение ее неизменной до конца 2020 года. Сегодня в Азии основные фондовые индексы региона также подрастают.

**Евгений Локтюхов**

### Российский фондовый рынок

Российский фондовый рынок вчера, на фоне улучшения настроений на мировых рынках, вернулся к росту: индекс МосБиржи прибавил 0,8%, выйдя выше 2950 пунктов, РТС (+0,6%) – выше 1460 пунктов. Рынок рос широким фронтом – все ключевые сектора показали рост, лидировали по темпам роста вновь акции металлургов, следовавшие в русле глобальных тенденций, а также акции транспортного сектора (Аэрофлот: +1,9%; НМТП: +1,6%).

В акциях металлургического и горнодобывающего секторов, поддержанных ростом цен на промышленные и драгоценные металлы и спросом на компании-аналоги, наблюдалось развитие фазы роста в акциях НорНикеля (+1,1%), восстановления – в «фишках» сталелитейной отрасли (ММК: +1,9%; НЛМК: +0,8%; Северсталь: +0,9%), а также резвый отскок производителя драгметаллов (Полюс: +4,4%; Полиметалл: +2,0%).

В финсекторе отметим дальнейший рост Сбербанка (оа: +1,0%; па: +0,5%) и заметный отскок в акциях МосБиржа (-1,2%).

В акциях «нефтянки» активно дорожали отдельные бумаги (Сургутнефтегаз: +3,8%; Татнефть: +1,5%; Транснефть: +1,9%), в то время как «фишки» сегмента смотрелись слабее (Газпром: +0,2%; Лукойл: +0,2%; Роснефть: +0,6%). В электроэнергетике также наблюдался точечный рост: здесь можно выделить лишь дальнейшее ралли в Россетях (+3,6%), и скачок котировок малоликвидной МРСК Сибири (+16,3%).

Из прочих бумаг отметим усиление роста в X5 (+0,7%), позитивную динамику ПИК (+0,8%) и МТС (+0,8%). В аутсайдерах дня – чуть откатившиеся от пиков года акции ОГК-2 (-0,9%).

**Евгений Локтюхов**

### Товарные рынки

Нефть продолжает оставаться в диапазоне 63-65 долл./барр. Прогноз от ОПЕК о небольшом дефиците на рынке в сл.году оказывает поддержку нефти, но слабые данные по запасам от Минэнерго США несколько нивелируют позитивный настрой. Так, запасы сырой нефти выросли на 0,8 млн барр., а запасы бензинов – на 5,4 млн барр., дистиллятов – на 4,1 млн барр. Сегодня в фокусе встреча Трампа с советниками по вопросу запланированного с 15 декабря повышения пошлин на 160 млрд долл. китайского импорта. Нефть пока ждем на уровне 63-65 долл./барр.

**Екатерина Крылова**

### Наши прогнозы и рекомендации

**Главным событием вчерашнего дня для мировых рынков безусловно стало последнее в этом году заседание ФРС.** Регулятор, как и ожидалось, оставил текущий уровень ставки без изменения (1,5%-1,75%) и дал сигнал о завершении короткого цикла смягчения монетарной политики. По итогам анонимного голосования 13 из 17 членов FOMC проголосовали за сохранение текущего уровня ставок как минимум до 2021г., остальные четверо высказались за одно повышение. По сравнению с октябрём в своем заявлении Федрезерв отказался от фразы о неопределенности касательно экономических прогнозов. Так, рост ВВП США в следующем году ожидается на уровне 2% г/г и 1,9% г/г в 2021г., безработица останется на уровне 3,5%, инфляция подрастет только на 1,9%. Таким образом, только сильное изменение ожиданий касательно траектории экономики могут побудить ФРС вернуться к смягчению, среди факторов неопределенности остается конфликт США и Китая.

Сегодня в центре внимания инвесторов два события. Во-первых, это первое заседание ЕЦБ под предводительством К. Лагард, здесь правда сюрпризов ждать не стоит. Во-вторых, досрочные парламентские выборы в Великобритании. Согласно опросам, консервативная партия премьер-министра Б. Джонсона имеет высокие шансы одержать победу, что позитивно скажется на разрешении проблемы Brexit и поддержит риск-аппетит. Первые результаты будут опубликованы поздно ночью по московскому времени.

Другая важная тема, которая держит в напряжении всех участников фондовых рынков – будут ли введены тарифы на китайские товары 15 декабря. Сегодня президент Д. Трамп проведет консультации с Р. Лайтхайзером и С. Мнучиным. В последнее время в СМИ появлялась информация об отсрочке тарифов, но с уверенностью об этом говорить нельзя. На этом фоне к концу недели волатильность будет возрастать.

Вчера индекс МосБиржи смог вернуться выше отметки в 2950 пунктов. На динамику российских активов сегодня могли повлиять обсуждения новых санкций в отношении России в комитете по международным делам Сената США, однако этот вопрос был перенесен как минимум на следующую неделю. Речь идет о законопроекте DASKA, который включает в себя жесткие антироссийские меры: санкции против банков и СПГ-проекты. Сегодня в центре внимания заседание Правления Газпрома, на котором будет обсуждаться новая дивидендная политика. Инвесторы уже настроились на постепенное повышение доли выплат до 50%, поэтому сюрпризом может стать ускорение этого процесса, остается важным и определение базы расчета и корректировок. Если Газпром сегодня не сможет порадовать инвесторов чем-то позитивным, то 24 декабря состоится заседание Совета директоров, где неожиданности случаются, как это было в мае текущего года, когда дивиденды с 10,43 руб./акция были повышены до 16,61 руб./акция.

**Роман Антонов**

## FX/Денежные рынки

Рубль в паре с долларом вчера проторговывал район 63,50 руб./долл., однако вечером российская валюта попыталась пойти ниже, отражая общее улучшение на рынках, вызванное благоприятными для развивающихся рынков итогами заседания ФРС.

Санкционная история не получила своего развития: Комитет по иностранным делам сената США перенес голосование по санкционному законопроекту DASKA («О защите американской безопасности от агрессии Кремля») из-за отсутствия одного из авторов законопроекта. Рассматриваемый законопроект включает как относительно малозначимые меры (санкции против отдельных судов и судостроительных компаний), так и весьма существенные (такие как санкции в отношении госдолга и, например, энергетических проектов РФ). СМИ сообщают, что повторное рассмотрение этого вопроса состоится либо на следующей неделе, либо уже в следующем году. Напомним, что даже если Комитет одобрит законопроект к рассмотрению, перспективы его принятия Конгрессом достаточно отдаленны.

Сегодня мы ждем проторговки пары доллар/рубль района 63-63,5 руб., на что настраивают улучшение ситуации на мировых рынках и оживление спроса на валюты развивающихся стран. Сегодня в фокусе участников рынка заседание ЕЦБ, которое впервые пройдет под руководством К. Лагард и выборы в Парламент Британии.

Сегодня ожидаем проторговку парой доллар/рубль диапазона 63-63,50 руб./долл., видим перспективу теста нижней его границы в конце этой недели в случае развития позитивных настроений на рынках.

**Евгений Локтюхов**

## Еврооблигации

Итоги заседания ФРС были позитивно восприняты инвесторами – несмотря на то, что регулятор сохранил ставку, были подтверждены достаточно сильные макроэкономические параметры экономики. После заседания доходность UST'10 снизилась на 5 б.п. – до 1,79% годовых; доходности еврообондов EM также опустились на 1-5 б.п.

Лучше рынка остаются российские бумаги – доходность российских 10-летних еврообондов опустилась еще на 5 б.п. – до 2,99% годовых впервые с 2013 года (минимум 2,7%); кредитный спрэд остался на уровне 120 б.п., а стоимость CDS 5Y снизилась еще на 2 б.п. – до 60 б.п.

Что касается санкционной активности США, то вчера она коснулась только Северного потока-2; обсуждение пакета DASKA было отложено.

В целом, итоги заседания ФРС разрядили обстановку на рынке еврообондов – ожидаем сохранения неагрессивного спроса на российские бумаги

## Облигации

Котировки ОФЗ продолжают торговаться в боковом диапазоне – доходность 5-летних ОФЗ снизилась на 1 б.п., вернувшись к 6,10% годовых, 10-летних – осталась на отметке 6,45% годовых.

На фоне выхода данных по инфляции снизилась доходность коротких ОФЗ (1-2 года) на 2-3 б.п. – до 5,7% и 5,81% годовых соответственно. Так, за прошедшую неделю инфляция составила +0,1%; в годовом выражении индекс потребительских цен «ушел» ниже 3,4%. При сохранении текущей скорости инфляции на конец месяца индекс цен опустится до 3%, что ниже базового прогноза ЦБ (3,2%-3,7%). Фактически это является подтверждением наших ожиданий по снижению ставки ЦБ на 25 б.п. в пятницу.

На фоне вчерашнего погашения выпуска ОФЗ 26210 на 150 млрд. руб. спрос на аукционе по размещению нового 8-летнего выпуска серии 26232 составил 56 млрд. руб.; удовлетворено заявок на 26 млрд. руб. при средневзвешенной доходности 6,36% годовых, что практически полностью совпало с нашими ожиданиями (6,35% годовых).

Итоги заседания ФРС были благосклонно восприняты инвесторами; обсуждение санкций DASKA было в очередной раз отложено, что создает благоприятный фон для покупок ОФЗ накануне заседания ЦБ РФ.

**Дмитрий Грицкевич**

## Корпоративные и экономические новости

### Сбербанк рассчитывает быть близко к своему прогнозу по прибыли в 1 трлн руб. в 2020 году

Сбербанк России рассчитывает быть близко к своему прогнозу по прибыли в 1 трлн руб. в 2020 году, сообщил финдиректор, зампред правления банка Александр Морозов. Топ-менеджер отметил, что банк никогда специфически не таргетировал показатель чистой прибыли. Прибыль группы Сбербанка, согласно стратегии развития, в 2020 году прогнозируется на уровне 1 трлн рублей. Тогда же банк рассчитывает довести долю дивидендных выплат примерно до 50% прибыли (то есть по итогам работы за 2019 год). Чистая прибыль Сбербанка по МСФО за 9 месяцев 2019 года сократилась на 3,4% - до 633 млрд рублей. Прогноз по прибыли на 2019 год банк не давал, но рентабельность капитала планировал сохранить выше 20%.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Сбербанк продолжает демонстрировать положительные финансовые результаты, однако их динамика замедляется. Отрицательный вклад в финансовый результат внес эффект от продажи DENIZBANK, убыток от сделки признали в 3-м квартале. В целом цель по чистой прибыли в 1 трлн руб. выглядит достижимо. В перспективе темпы роста бизнеса банка может поддерживать некоторое ускорение экономики благодаря форсированию национальных проектов.

### Четыре федеральных оператора объединяются для развития 5G

Все четыре федеральных оператора связи – МТС, «Вымпелком», «Мегафон» и «Ростелеком» – подписали соглашение о намерениях совместно развивать и оптимально использовать сети связи пятого поколения, сообщили все эти компании. Как именно объединять усилия, операторы обсуждают, может быть создано совместное предприятие в равных долях.

**НАШЕ МНЕНИЕ:** Построение сетей 5G является капиталоемким проектом, поэтому логично что мобильные операторы рассматривают возможность кооперации для его реализации. Это позволит более рационально использовать ресурсы, повысить эффективность проекта. Подобное решение выглядит позитивно для отрасли и, в частности, для мобильных операторов.

### Грузооборот НМТП в январе-октябре 2019 г. вырос на 9,2% г/г

Перевалка наливных грузов НМТП за 10 месяцев увеличилась на 16,1% - до 97,434 млн тонн. Перевалка навалочных грузов упала на 11,3%, до 7,874 млн тонн. Объем перевалки генеральных грузов снизился на 13,3%, до 10,779 млн тонн. Контейнерооборот группы увеличился на 3,4%, до 533 тыс. TEU. Показатели приводятся в сопоставимом выражении без учета перевалки ООО "Новороссийский зерновой терминал" (НЗТ). Как сообщалось ранее, в апреле НМТП закрыл сделку по продаже НЗТ за 35,8 млрд рублей, покупателем выступила подконтрольная ВТБ структура - ООО "Деметра 1".

**НАШЕ МНЕНИЕ:** В числе основных драйверов роста можно выделить увеличение перевалки нефти (+22,8%) на фоне общего роста экспорта данного сырья из России, железорудного сырья (+25,3%) за счет высокой активности на экспортных направлениях. Также компания отмечает рост объемов перевалки сахара-сырца (в 3,2 раза) на фоне восстановления объемов поставок тростникового сырья в азиатские страны СНГ.

# Индикаторы рынков на утро

Фондовые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Россия</b>				
Индекс МосБиржи	2 954	0,8%	1,9%	0,1%
Индекс РТС	1 463	0,6%	2,3%	1,0%
Индекс РТС на вечерней сессии	1 463	0,6%		
Фьючерс на РТС на веч. сессии	147 160	0,9%		

<b>США</b>				
S&P 500	3 142	0,3%	0,9%	1,6%
Dow Jones (DJIA)	27 911	0,1%	0,9%	0,8%
Dow Jones Transportation	10 679	0,5%	1,0%	-2,6%
Nasdaq Composite	8 654	0,4%	1,0%	2,0%
Ближайший фьючерс на S&P 500*	3 147	0,1%	0,9%	1,8%

<b>Европа</b>				
EUROtop100	3 085	0,3%	0,8%	-0,6%
Euronext 100	1 123	0,1%	0,8%	-0,7%
FTSE 100 (Великобритания)	7 216	0,0%	0,4%	-2,0%
DAX (Германия)	13 147	0,6%	0,0%	-1,0%
CAC 40 (Франция)	5 861	0,2%	1,1%	-1,0%

<b>АТР</b>				
Nikkei 225 (Япония)*	23 425	0,1%	0,5%	-0,9%
Taiex (Тайвань)*	11 836	1,2%	2,1%	0,7%
Kospi (Корея)*	2 137	1,5%	3,7%	4,3%

<b>BRICS</b>				
JSE All Share (ЮАР)	55 766	0,6%	1,8%	-1,1%
Bovespa (Бразилия)	110 964	0,3%	0,6%	3,9%
Hang Seng (Китай)*	27 003	1,3%	22,2%	1,1%
Shanghai Composite (Китай)*	2 918	-0,2%	0,6%	0,1%
BSE Sensex (Индия)*	40 554	0,3%	-0,6%	0,5%

<b>MSCI</b>				
MSCI World	2 295	0,2%	0,7%	1,1%
MSCI Emerging Markets	1 058	0,8%	1,5%	0,2%
MSCI Eastern Europe	253	1,0%	1,2%	-1,2%
MSCI Russia	766	0,7%	2,3%	-0,2%

Товарные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть WTI спот, \$/барр.	58,8	-0,8%	0,6%	3,3%
Нефть Brent спот, \$/барр.	65,3	0,3%	1,8%	4,4%
Фьючерс на WTI, \$/барр.*	58,9	0,2%	0,8%	3,7%
Фьючерс на Brent, \$/барр.*	64,0	0,5%	1,0%	3,2%
Медь (LME) спот, \$/т	6127	0,9%	4,6%	4,6%
Никель (LME) спот, \$/т	13786	3,4%	5,4%	-11,4%
Алюминий (LME) спот, \$/т	1751	0,0%	-0,9%	-1,7%
Золото спот, \$/унц*	1474	-0,1%	-0,2%	1,2%
Серебро спот, \$/унц*	16,9	-0,1%	-0,7%	0,5%

Отраслевые индексы	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>S&amp;P рынок США</b>				
S&P Energy	436,8	-0,2	1,3	-1,0
S&P Oil&Gas	343,2	0,2	3,3	1,7
S&P Oil Exploration	860,8	-1,2	-1,7	-7,9
S&P Oil Refining	375,3	0,7	1,7	-0,9
S&P Materials	112,7	2,5	7,1	10,7
S&P Metals&Mining	724,1	0,8	1,8	-0,8
S&P Capital Goods	682,3	0,7	1,5	-0,9
S&P Industrials	116,4	0,4	1,0	-4,0
S&P Automobiles	87,8	0,4	0,8	-4,5
S&P Utilities	318,5	0,3	-0,2	2,2
S&P Financial	500,0	-0,2	1,3	1,3
S&P Banks	367,2	-0,4	1,3	1,4
S&P Telecoms	178,9	0,3	0,7	2,1
S&P Info Technologies	1 540,2	0,7	1,8	1,7
S&P Retailing	2 364	0,1	0,2	-1,0
S&P Consumer Staples	639,6	0,2	0,3	2,5
S&P Consumer Discretionary	954,7	0,3	0,8	0,4
S&P Real Estate	234,7	-0,8	-1,1	1,0
S&P Homebuilding	1 138,3	1,0	1,7	3,9
S&P Chemicals	631,5	0,5	1,2	-2,9
S&P Pharmaceuticals	721,1	0,2	1,5	6,1
S&P Health Care	1 154,8	0,2	0,3	4,8

<b>Отраслевые индексы ММВБ</b>				
Металлургия	6 797	1,3	3,8	2,9
Нефть и газ	8 525	0,9	1,3	-3,1
Эл/энергетика	1 942	0,6	2,6	1,7
Телекоммуникации	2 076	0,6	0,2	0,4
Банки	6 951	0,7	1,3	1,4

Валютные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Внешний валютный рынок</b>				
Индекс DXY	97,09	0,0	-0,3	-1,2
Евро*	1,114	0,1	0,3	1,2
Фунт*	1,321	0,1	0,4	2,8
Швейц. франк*	0,983	0,1	0,5	1,1
Иена*	108,6	0,0	0,1	0,4
Канадский доллар*	1,317	0,0	0,0	0,5
Австралийский доллар*	0,688	0,1	0,7	0,6
<b>Внутренний валютный рынок</b>				
USDRUB	63,28	0,4	1,0	1,0
EURRUB	70,48	0,0	0,4	0,4
Бивалютная корзина	66,52	0,2	0,6	0,8

Долговые и денежные рынки	Значение	1Д, %	1Н, %	1М, %
<b>Доходность гособлигаций</b>				
US Treasuries 3M	1,544	0 б.п.	2 б.п.	-2 б.п.
US Treasuries 2 yr	1,611	-4 б.п.	2 б.п.	-5 б.п.
US Treasuries 10 yr	1,800	-4 б.п.	-1 б.п.	-13 б.п.
US Treasuries 30 yr	2,233	-3 б.п.	-3 б.п.	-18 б.п.

<b>Ставки денежного рынка</b>				
LIBOR overnight	1,529	-0,0 б.п.	-1,0 б.п.	-1,0 б.п.
LIBOR 1M	1,736	2,1 б.п.	3,2 б.п.	-2,3 б.п.
LIBOR 3M	1,887	-0,3 б.п.	-0,4 б.п.	-1,3 б.п.
EURIBOR overnight	-0,570	0,0 б.п.	-0,1 б.п.	-0,5 б.п.
EURIBOR 1M	-0,448	0,8 б.п.	0,0 б.п.	-1,5 б.п.
EURIBOR 3M	-0,393	0,0 б.п.	0,4 б.п.	0,2 б.п.
MOSPRIME overnight	6,520	-4 б.п.	-6 б.п.	-16 б.п.
MOSPRIME 3M	6,710	-5 б.п.	-6 б.п.	-11 б.п.

<b>Кредитные спрэды, б.п.</b>				
CDS Inv.Grade (USA)	49	-1 б.п.	-1 б.п.	-3 б.п.
CDS High Yield (USA)	303	-25 б.п.	-25 б.п.	-27 б.п.
CDS EM	193	-5 б.п.	-11 б.п.	-6 б.п.
CDS Russia	60	0 б.п.	-6 б.п.	-11 б.п.

Итого торгов ADR/GDR	Значение	1Д, %	1Н, %	Спрэд
<b>Нефтянка</b>				
Газпром	7,7	-0,3	0,0	-1,8%
Роснефть	7,0	0,0	0,2	-1,5%
Лукойл	95,3	0,5	0,5	-0,9%
Сургутнефтегаз	6,8	3,2	0,2	-1,8%
Газпром нефть	32,8	0,6	0,5	-1,0%
НОВАТЭК	196	0,6	-1,5	0,0%

<b>Цветная металлургия</b>				
НорНикель	29,0	1,7	9,2	-0,3%

<b>Черная металлургия</b>				
Северсталь	13,9	0,1	0,4	-1,4%
НЛМК	20,9	0,2	1,0	-0,7%
ММК	7,9	0,3	0,6	1,2%
Мечел ао	1,9	0,0	0,1	48,6%

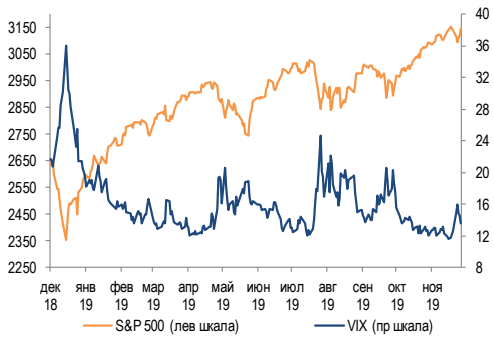
<b>Банки</b>				
Сбербанк	15,0	1,6	0,8	0,4%
ВТБ ао	1,4	-0,5	0,0	-2,8%

<b>Прочие отрасли</b>				
МТС	9,5	0,3	0,2	-1,4%
Магнит ао	11,4	-1,4	0,2	9,2%

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

# Рынки в графиках

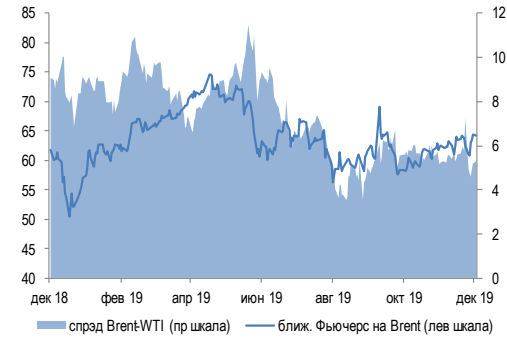
S&P 500 и индекс вмен. волатильности VIX



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Индекс S&P500 остается 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.

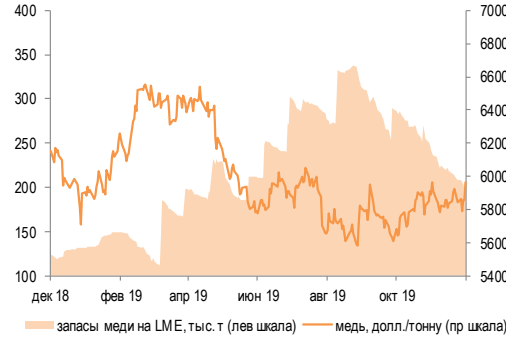
Фьючерс на Brent и его спрэд к WTI, долл./барр.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Нефть Brent остается в зоне 61-65 долл./барр. В фокусе ожидание заключения промежуточного соглашения по торговле между США и КНР. Баланс на рынке смещается в сторону навеса предложения, несмотря на усилия ОПЕК+. Новые квоты, принятые на саммите, не смогут переломить тенденцию к росту предложения, основным источником которого выступают США.

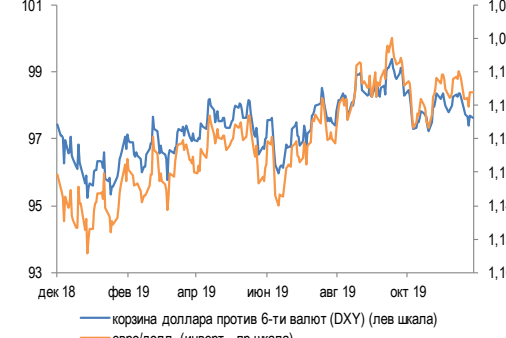
Цены и запасы меди на LME



Источник: LME, Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Цены на медь торгуются вблизи \$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 около \$14-15 тыс. /т. считаем вполне обоснованным. Алюминий продолжает торговаться в узком диапазоне \$1,7-1,8 тыс./т. без признаков для роста.

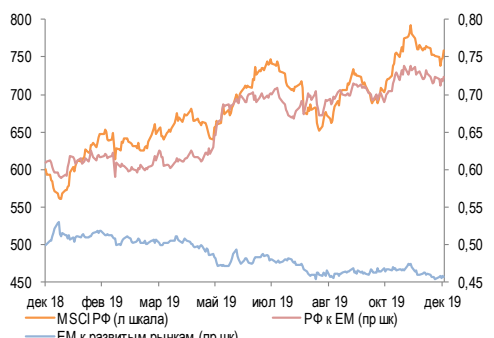
Динамика отдельных валютных пар



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. В настоящий момент рыночная конъюнктура настраивает на локальное движение евро к верхней границе указанного диапазона.

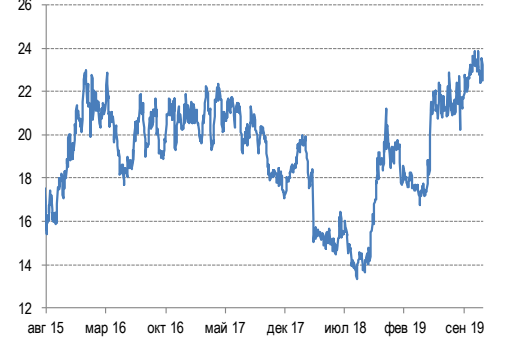
Отношения индексов MSCI и MSCI Russia



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Рынок РФ несколько сдает позиции относительно EM ввиду дефицита идей на рынках, ослабляющих влияние страновые «плюсы» РФ (див. доходность, ставки, перспективы экономики).

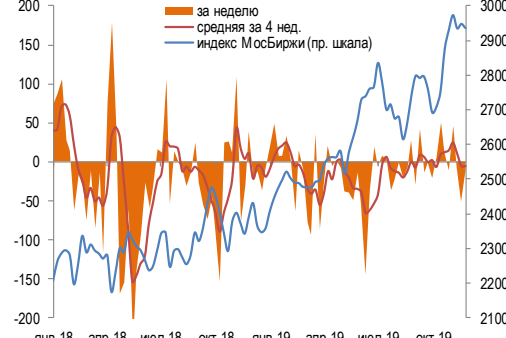
Отношение индекса RTS и нефти Brent



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

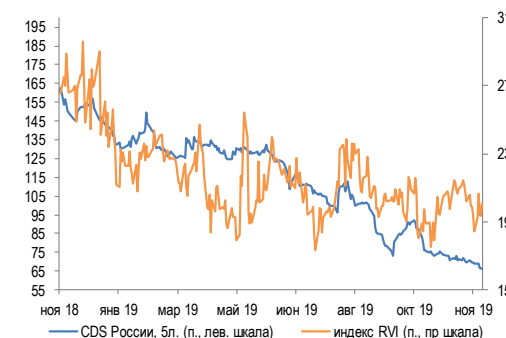
Потоки капиталов в фонды акций Russia-dedicated, млн долл.



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

За неделю, завершившуюся 6 декабря, из биржевых фондов акций, ориентированных на российский фондовый рынок, по нашим расчетам, наблюдался отток капитала в размере 56 млн. долл.

Индекс вмен. волатильности RVI и CDS России

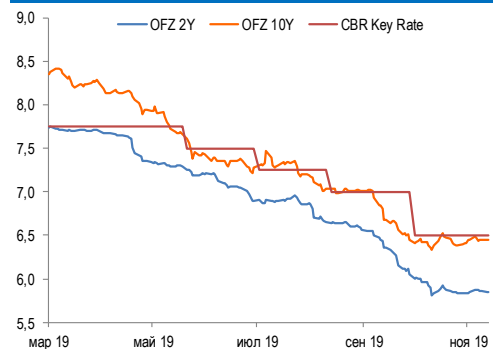


Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

# Рынки в графиках

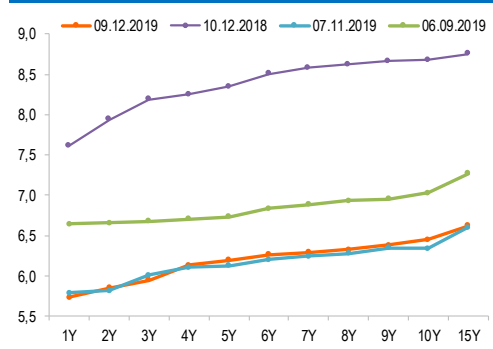
Доходность ОФЗ, %



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

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

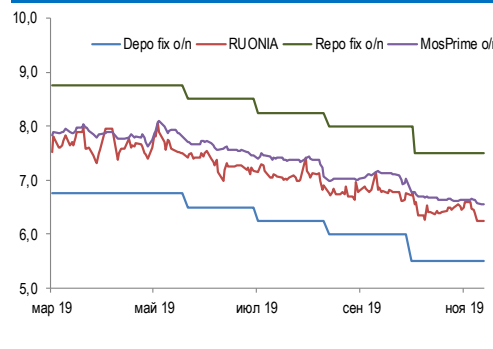
Кривая доходности ОФЗ различной срочности



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

При продолжении цикла снижения ставки длинные ОФЗ выглядят более привлекательно.

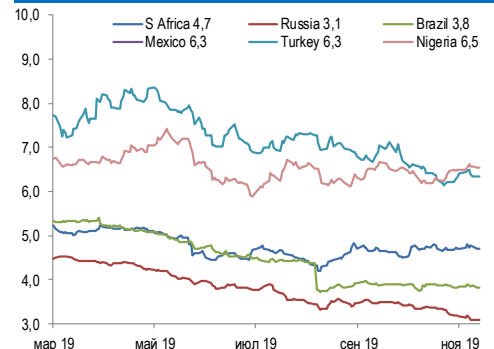
Ставки ЦБ РФ и межбанковского рынка



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.

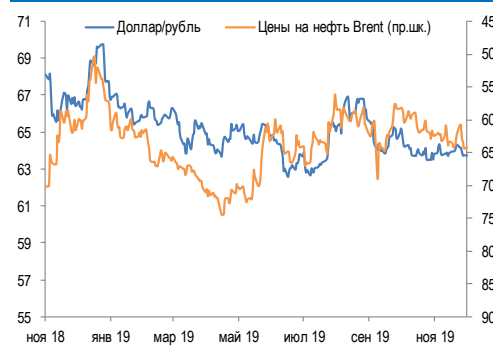
Доходность евробондов EM 10y, %



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 на многолетних минимумах.

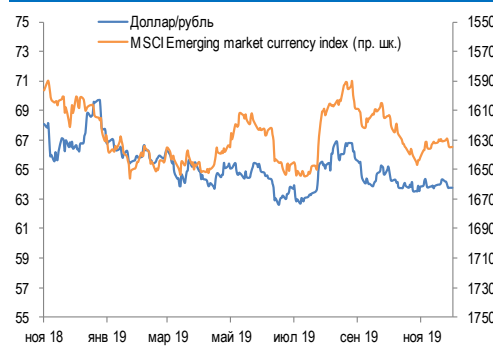
Рубль и цены на нефть марки Brent



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, равновесный курс рубля сейчас расположен в районе 65-66 руб./долл.

Рубль и индекс валют развивающихся стран



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Основная группа валют развивающихся стран демонстрирует в последние дни смешанную динамику. Российский рубль смотрится сопоставимо по сравнению с ключевыми конкурентами.

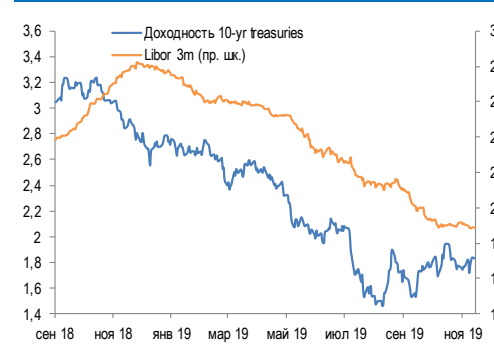
Инфляционные ожидания в США и цены на золото



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные ожидания в США (сред между десятилетними UST и TIPS) проторговывают район 1,6-1,8%, чуть подрастая на фоне некоторого ослабления экономических опасений. Цены на золото – ушли ниже 1500 долл./унцию.

Доходности UST и Libor 3m



Источник: Bloomberg, ПСБ Аналитика & Стратегия

Доходности десятилетних UST – у 1,8%. Кривая UST вновь постепенно приобретает нормальный наклон на большей части кривой. 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		2 954	17%	1,2	4,7	6,8	0,9	-	-	27%	13%	-	12	48 877	0,8	1,9	5,5	24,7
Индекс РТС		1 463	16%	1,2	4,7	6,8	0,9	-	-	27%	13%	-	14	-	0,6	2,3	7,5	36,9
<b>Нефть и газ</b>																		
Газпром	92,5	247,3	6%	1,0	3,7	5,0	0,5	1%	1%	28%	16%	1,3	20	7 734	0,2	-0,6	6,2	61,1
Новатэк	59,8	1 245,6	16%	4,4	12,1	13,1	4,7	8%	18%	37%	34%	0,7	19	711	-0,3	-2,0	-2,2	10,0
Роснефть	75,7	451,7	19%	1,0	3,9	5,9	1,1	4%	16%	25%	10%	1,0	18	1 784	0,6	2,2	9,6	4,4
Лукойл	69,0	6 110	15%	0,6	4,0	7,6	1,2	3%	1%	16%	8%	1,0	23	5 627	0,2	0,6	12,5	22,3
Газпром нефть	31,5	421,0	17%	1,0	4,0	5,0	1,1	2%	4%	25%	16%	0,8	13	184	0,9	1,0	1,1	21,4
Сургутнефтегаз, ао	25,4	45,0	-11%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	1,0	49	2 979	3,8	3,1	23,7	67,5
Сургутнефтегаз, ап	4,5	36,8	9%	0,5	1,8	4,2	0,4	-2%	-9%	26%	24%	0,8	29	820	-0,3	4,2	-1,0	-6,7
Татнефть, ао	26,2	762,4	13%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	1,0	21	1 628	1,5	2,9	3,2	3,3
Татнефть, ап	1,7	720,0	3%	1,9	5,8	7,8	2,4	2%	1%	34%	24%	0,9	19	372	1,6	5,5	7,5	37,9
Башнефть, ао	4,5	1 935	7%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,6	12	7	0,8	1,9	4,6	3,5
Башнефть, ап	0,8	1 731	-23%	0,5	2,0	3,4	0,8	6%	n/a	24%	11%	0,7	13	37	-0,2	1,0	8,0	-2,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>391,7</b>		<b>6%</b>	<b>1,3</b>	<b>4,3</b>	<b>6,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,9</b>	<b>21,4</b>	<b>1989,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>6,7</b>	<b>20,2</b>
<b>Финансовый сектор</b>																		
Сбербанк, ао	82,0	240,3	28%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,3	15	10 612	1,0	3,8	2,5	29,0
Сбербанк, ап	3,4	216,7	18%	-	-	5,2	1,15	-	-	-	21%	1,2	13	770	0,5	1,8	5,1	30,4
ВТБ	9,3	0,0453	39%	-	-	3,0	0,42	-	-	-	12%	1,0	24	558	0,3	1,6	5,7	33,8
БСП	0,4	50,7	53%	-	-	2,6	0,44	-	-	-	12%	0,7	10	25	0,9	0,7	-0,5	14,4
МосБиржа	3,8	106,3	6%	-	-	11,2	1,97	-	-	-	16%	0,8	18	984	1,4	0,3	10,7	31,2
АФК Система	2,3	15,0	32%	1,2	3,7	-	2,6	9%	-	33%	0%	1,1	27	233	-0,3	-3,5	21,5	87,5
<b>Всего по сектору</b>	<b>101,2</b>		<b>29%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>5,4</b>	<b>1,28</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>14%</b>	<b>1,0</b>	<b>18</b>	<b>13 183</b>	<b>0,7</b>	<b>0,8</b>	<b>7,5</b>	<b>37,7</b>
<b>Металлургия и горная добыча</b>																		
НорНикель	46,7	18 678	10%	3,8	6,3	8,6	12,9	9%	10%	60%	39%	0,9	22	3 648	1,1	8,3	17,1	43,2
РусАл	6,7	28	44%	1,4	10,3	3,9	1,3	-11%	1%	13%	17%	1,1	23	128	-0,1	0,6	0,0	-9,5
АК Алроса	9,4	81,1	5%	2,4	5,4	7,9	2,5	-4%	-4%	45%	28%	0,8	23	971	-0,1	6,2	6,4	-17,8
НЛМК	12,7	133,9	-15%	1,4	5,9	8,8	2,1	-9%	-11%	24%	14%	0,7	22	993	0,8	3,9	-9,4	-14,9
ММК	7,0	39,8	12%	0,9	3,8	7,3	1,4	-8%	-9%	25%	13%	0,9	23	970	1,9	4,4	-4,1	-7,6
Северсталь	11,9	896,6	8%	1,7	5,0	7,7	4,0	-6%	-8%	33%	19%	0,8	19	858	0,9	2,4	-12,0	-4,9
ТМК	0,8	52,0	40%	0,9	6,6	5,0	1,0	-6%	9%	14%	4%	0,7	24	49	0,6	3,5	-6,9	-3,1
Полус Золото	15,1	7 143	27%	3,9	7,8	10,9	5,3	9%	15%	50%	29%	0,7	24	1 186	4,4	3,0	-4,8	32,3
Полиметалл	7,4	999,5	-1%	2,7	5,1	7,9	1,0	9%	12%	52%	27%	0,5	25	182	2,0	-0,4	6,3	36,7
<b>Всего по сектору</b>	<b>117,8</b>		<b>14%</b>	<b>2,1</b>	<b>6,2</b>	<b>7,6</b>	<b>3,5</b>	<b>-2%</b>	<b>2%</b>	<b>35%</b>	<b>21%</b>	<b>0,8</b>	<b>23</b>	<b>8984</b>	<b>1,3</b>	<b>3,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,0</b>
<b>Минеральные удобрения</b>																		
Акрон	3,1	4 882	-11%	2,3	7,1	8,1	2,8	9%	10%	32%	20%	0,4	9	7	-0,2	-1,0	-2,9	3,7
ФосАгро	4,8	2 345	14%	1,7	5,6	8,7	3,1	3%	-3%	31%	15%	0,5	13	200	0,2	-1,0	-8,8	-7,9
<b>Всего по сектору</b>	<b>7,9</b>		<b>1%</b>	<b>2,0</b>	<b>6,4</b>	<b>8,4</b>	<b>2,9</b>	<b>6%</b>	<b>4%</b>	<b>31%</b>	<b>18%</b>	<b>0,5</b>	<b>11</b>	<b>207</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-5,8</b>	<b>-2,1</b>
<b>Телекоммуникации</b>																		
Ростелеком, ао	3,3	80,0	6%	1,3	4,1	9,7	1,0	5%	15%	31%	7%	0,5	16	146	-0,5	-0,9	2,6	9,5
МТС	9,6	305,2	11%	2,0	4,6	9,3	8,4	4%	6%	44%	13%	0,9	16	372	0,9	0,5	14,1	28,2
<b>Всего по сектору</b>	<b>12,9</b>		<b>8%</b>	<b>1,7</b>	<b>4,4</b>	<b>9,5</b>	<b>4,7</b>	<b>4%</b>	<b>11%</b>	<b>38%</b>	<b>10%</b>	<b>0,7</b>	<b>16</b>	<b>517</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>8,4</b>	<b>18,9</b>

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
<b>Электроэнергетика</b>																		
Энел Россия	0,5	0,923	26%	1,1	4,7	5,4	0,8	-6%	-11%	23%	12%	0,7	18	19	-0,3	1,8	-3,9	-10,6
Юнипро	2,8	2,764	5%	1,8	4,2	6,6	1,6	9%	12%	42%	28%	0,6	12	252	0,5	1,9	3,3	6,3
ОГК-2	1,1	0,630	9%	0,6	2,6	3,9	0,5	10%	26%	23%	10%	1,1	30	32	-0,9	3,9	8,1	98,9
ТГК-1	0,8	0,013	17%	0,6	2,2	3,6	0,4	1%	-1%	26%	13%	1,0	22	18	0,3	3,1	7,1	60,3
РусГидро	3,6	0,528	32%	0,9	3,4	5,4	0,4	6%	18%	25%	11%	0,8	13	223	0,6	0,5	-1,7	8,8
Интер РАО ЕЭС	7,5	4,526	19%	0,3	2,2	5,6	1,1	5%	8%	13%	8%	0,9	29	400	0,5	2,8	-1,6	16,7
Россети, ао	4,1	1,295	-26%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,9	27	951	3,6	10,7	2,8	67,0
Россети, ап	0,0	1,503	-23%	0,6	2,2	2,2	0,2	2%	5%	29%	10%	0,8	20	20	0,7	3,8	-2,1	7,2
ФСК ЕЭС	3,9	0,195	3%	1,7	3,2	2,9	0,3	4%	3%	53%	32%	1,0	20	197	0,4	1,8	5,3	31,4
Мосэнерго	1,5	2,344	15%	0,3	1,8	5,0	0,4	-1%	-1%	18%	9%	0,7	17	15	-0,4	-1,8	4,3	13,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>25,7</b>		<b>8%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,9</b>	<b>4,3</b>	<b>0,6</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>	<b>28%</b>	<b>14%</b>	<b>0,8</b>	<b>20,7</b>	<b>2125,8</b>	<b>0,5</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>29,9</b>
<b>Транспорт и логистика</b>																		
Аэрофлот	1,8	103,9	15%	0,9	3,8	5,4	2,0	75%	31%	24%	3%	0,7	18	782	1,9	2,7	-2,3	2,7
Транснефть, ап	4,2	171 000	-1%	0,6	1,4	1,3	0,1	4%	2%	46%	19%	0,6	23	207	1,9	1,9	10,6	0,0
<b>Всего по сектору</b>	<b>6,0</b>		<b>7%</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>39%</b>	<b>16%</b>	<b>35%</b>	<b>11%</b>	<b>0,6</b>	<b>20,7</b>	<b>988,6</b>	<b>1,9</b>	<b>2,3</b>	<b>4,2</b>	<b>1,4</b>
<b>Потребительский сектор</b>																		
ХБ	9,4	2 181	16%	0,6	8,8	13,1	5,0	11%	11%	7%	2%	0,6	28	312	2,3	5,8	-7,9	26,4
Магнит	5,2	3 231	19%	0,6	7,3	9,8	1,6	-15%	4%	8%	2%	0,8	17	547	-0,1	1,1	-10,9	-8,0
Лента	1,5	200,5	-	0,5	6,2	8,9	1,3	1%	-10%	8%	3%	0,3	11	15	0,1	-0,7	-9,0	-6,3
М.Видео	1,7	585,1	-	0,6	7,4	12,8	3,8	49%	13%	8%	2%	0,5	34	46	-0,5	7,4	30,8	42,7
Детский мир	1,1	98,0	33%	0,9	8,2	8,3	neg.	11%	10%	11%	6%	0,5	14	387	0,5	2,8	8,3	8,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>18,9</b>		<b>22%</b>	<b>0,6</b>	<b>7,6</b>	<b>10,6</b>	<b>2,9</b>	<b>12%</b>	<b>6%</b>	<b>8%</b>	<b>3%</b>	<b>0,6</b>	<b>21</b>	<b>1306</b>	<b>0,5</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>12,6</b>
<b>Девелопмент</b>																		
ЛСР	1,2	750,0	26%	0,8	3,7	5,3	1,0	8%	3%	21%	11%	0,7	16	130	0,1	0,8	-0,1	25,5
ПИК	4,1	392,6	15%	1,2	7,1	7,9	4,1	15%	17%	17%	13%	0,4	28	90	0,8	1,8	0,8	4,3
<b>Всего по сектору</b>	<b>5,3</b>		<b>20%</b>	<b>1,0</b>	<b>5,4</b>	<b>6,6</b>	<b>2,6</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>	<b>19%</b>	<b>12%</b>	<b>0,5</b>	<b>22</b>	<b>220</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>0,3</b>	<b>14,9</b>
<b>Прочие сектора</b>																		
Яндекс	13,6	2 595	17%	3,4	10,8	20,6	4,3	34%	36%	31%	18%	1,1	45	542	0,3	-0,5	5,6	34,5
QIWI	1,3	1 283	-	1,2	2,8	8,3	3,4	39%	44%	43%	33%	1,0	52	9	-0,3	1,1	-14,7	36,1
<b>Всего по сектору</b>	<b>16,2</b>		<b>17%</b>	<b>1,5</b>	<b>4,5</b>	<b>9,6</b>	<b>2,6</b>	<b>24%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>17%</b>	<b>0,8</b>	<b>38,4</b>	<b>578</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>-7,1</b>	<b>16,8</b>

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 - среднегометрический 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 <sup>1</sup>	Событие	Период	Консенсус	Пред. знач.	Факт
11 декабря 16:30	••	ИПЦ в США, м/м	ноябрь	0,2%	0,4%	<b>0,3%</b>
11 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов сырой нефти в США, млн барр	пр. нед.	-2,924	-4,856	<b>0,822</b>
11 декабря 18:30	•••	Изм-е запасов бензина в США, млн барр	пр. нед.	2,534	3,385	<b>5,405</b>
11 декабря 18:30	••	Изм-е запасов дистиллятов в США, млн барр	пр. нед.	1,563	3,063	<b>4,118</b>
11 декабря 22:00	••••	Решение ФРС по ставке		1,5%-1,75%	1,5%-1,75%	<b>1,5%-1,75%</b>
12 декабря 10:00	•	ИПЦ в Германии, м/м	ноябрь	0,1%	-0,8%	
12 декабря 13:00	•••	Пром. производство в ЕС, r/r	октябрь	-2,2%	-1,7%	
12 декабря 15:45	••••	Итоги заседания ЕЦБ и решение по ключевой ставке		-0,5%	-0,5%	
12 декабря 15:45	•••••	Решение ЕЦБ по депозитной ставке		-0,5%	-0,5%	
12 декабря 16:00	•••	ВВП России	3й кв.	н/д	1,7%	
12 декабря 16:30	••••	ИЦП в США, м/м	ноябрь	0,2%	0,4%	
12 декабря 16:30	•••	Первичные обращения за пособиями по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	203	
12 декабря 16:30	•	Число получающих пособия по безработице в США, тыс.	пр. нед.	н/д	1693	
13 декабря 11:00	•	ИЦП в Испании, м/м	ноябрь	н/д	0,2%	
13 декабря 13:30	•••	Решение Банка России по ставке		6,25%	6,5%	
13 декабря 16:30	••••	Розничные продажи в США, м/м	ноябрь	0,3%	0,3%	

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

<sup>1</sup> - значимость события оценивается по 5-балльной шкале

## Календарь корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
12 декабря	Газпром	Правление рассмотрит новую дивидендную политику и бюджет на 2020г.
12 декабря	РусГидро	Финансовые результаты по МСФО за 9 мес.
12 декабря	М.Видео	Последний день торгов с дивидендами (33,37 руб./акцию)
12 декабря	Аэрофлот	День инвестора и аналитика
13 декабря	Детский Мир	Последний день торгов с дивидендами (5,06 руб./акцию)
17 декабря	Лукойл	Компания представит прогноз развития компании до 2035г.
18 декабря	Лукойл	Последний день торгов с дивидендами (192 руб./акцию)
19 декабря	Мостотрест	Последний день торгов с дивидендами (11,29 руб./акцию)
20 декабря	Тинькофф банк	Включение акций компании в индекс МосБиржи
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)
8 января	МТС	Последний день торгов с дивидендами (13,25 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

<b>Николай Кашеев</b> Начальник управления	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Михаил Поддубский</b>	PoddubskiyMM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69
<b>Владимир Лящук</b>	Lyaschukvv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86
<b>Роман Антонов</b>	Antonovrp@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14
<b>Илья Ильин</b>	ilinio@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevichda@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Денис Попов</b>	Popovds1@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13
<b>Андрей Бархота</b>	Barkhotaav@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-34
<b>Богдан Зварич</b>	Zvarichbv@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18
<b>Мария Морозова</b>	Morozovama2@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

### ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

#### СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

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

#### КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

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

