

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1308	-0,6%	2,9%	22,3%
Индекс S&P500, п.	2803	2,1%	0,0%	11,8%
Brent, \$/барр.	62,0	1,1%	-11,6%	15,2%
Золото, \$/тр.ун.	1324	0,2%	3,6%	3,3%
EURUSD	1,1252	0,1%	0,8%	-1,9%
USDRUB	65,17	-0,3%	0,7%	-6,7%
EURRUB	73,30	-0,2%	1,5%	-8,4%
UST 10 лет, %	2,13	5,9 б.п.	-13,6 б.п.	-55,5 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,86	-6 б.п.	-7,5 б.п.	-83,5 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Возвращение оптимизма на рынки.
- Намек ФРС на снижение процентной ставки.
- Влияние торговых войн на экономику США.
- Аукционы Минфина.

В МИРЕ

Позитив постепенно возвращается на мировые финансовые рынки. Американский рынок акций (по индексу S&P 500) прибавил вчера 2,1%. Сегодня утром фьючерсы на основные мировые индексы торгуются в плюсе, валюты развивающихся стран укрепляются к доллару США. При этом американские казначейские 10-летние облигации сегодня утром пользуются спросом, доходности находятся ниже 2,1%. Цена нефти Brent в среду утром консолидировалась в районе \$61,5/барр. **Оптимизм вернулся на рынки после вчерашних комментариев главы ФРС США Дж. Пауэлла**, что регулятор внимательно следит за развитием событий в части торговых вопросов и готов «адекватно ответить» в целях поддержания экономического роста США, рынка труда и инфляции. Также глава американского регулятора выразил обеспокоенность низкой инфляцией. Кроме того, он предупредил, что снижение процентных ставок до «нижней границы» (нулевых уровней, как в кризис 2008 г.) неизбежно, однако это не станет «сюрпризом». **Рынок воспринял «голубиную» (мягкую) риторику Дж.Пауэлла как сигнал о снижении ставок в ближайшем будущем.** В этих условиях вероятность снижения ставки дважды в этом году (рассчитываемая через фьючерсы на fed funds) превысила 85%, а оценка вероятности трех снижений уже более 54%. Одно снижение до конца года рынок закладывает с почти 100% вероятностью.

Повышенная неопределенность из-за торговых войн сохраняется на мировых финансовых рынках, в том числе из-за того, что возможный негативный эффект от введения тарифов довольно сложно спрогнозировать. **Так, «торговые войны» США и Китая находятся в активной фазе с осени прошлого года, при этом очевидных признаков ухудшения экономической ситуации в США не наблюдается.** Инфляция не ускорилась, а, напротив, существенно замедляется, рынок труда остается довольно сильным. Более того, федеральные таможенные сборы, достигнув максимума в начале года, снижаются. При этом опережающие индикаторы деловой активности (основанные на ответах на вопросы американскими бизнесменами) указывают на снижение экономической активности в стране.

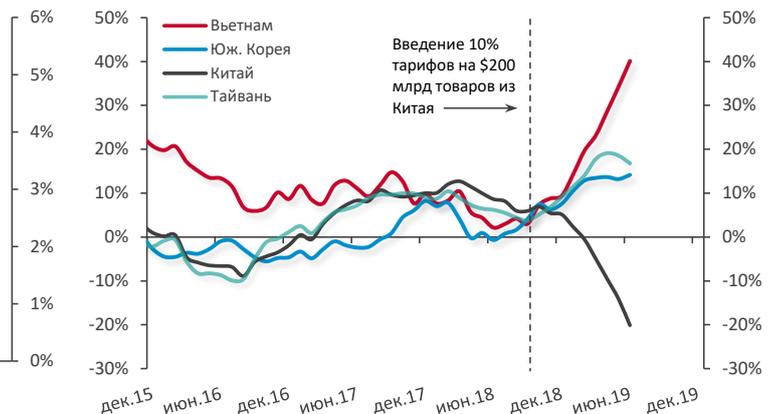
Очевидно, что американские импортеры переключаются на альтернативных поставщиков в Азии, но при этом влияние на конечные потребительские цены в США все еще довольно ограниченное. Одним из объяснений этой ситуации может быть то, что китайские производители перенаправляют свои товары через третьи страны, чтобы

избежать пошлин. Введенные США тарифы (25% на \$50 млрд и 10% на \$200 млрд) вызвали резкое падение импорта китайской продукции. При этом поставки из Южной Кореи, Тайваня и Вьетнама в США резко возросли, компенсировав около 40% падения импорта из Китая. Одновременное увеличение экспорта товаров из Китая в эти страны подтверждает эту теорию. Таким образом, данные указывают на то, что китайская продукция все также попадет в США, только иным маршрутом. **В этом случае негативный эффект от «торговых войн» на мировую экономику может быть менее существенным, чем его оценивает рынок.**

Процентная ставка ФРС США, %



Изменение импорта в США, сред. значение за 6 мес. % г/г



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

РОССИЯ

Сегодня Министерство финансов РФ проведет очередные аукционы по продаже облигаций федерального займа (ОФЗ). Ведомство разместит две бумаги – с погашением в июле 2024 г. (ОФЗ 26227) и с погашением в ноябре 2025 г. (ОФЗ 26229). При этом на новый выпуск (ОФЗ 26229) будет установлен лимит в 20 млрд руб. Ранее глава департамента госдолга и государственных финансовых активов Минфина Константин Вышковский предупреждал, что ведомство вернется к установке лимитов на предложение бумаг, будет жестче подходить к предоставлению премий и предлагать те бумаги, которые сложнее размещать. **В условиях возвращения аппетита к риску сегодняшние аукционы, вероятно, окажутся более успешными, чем неделей ранее, когда из-за ослабления рубля спрос на российский суверенный долг был ограниченным, а Минфин не стал предоставлять премий к вторичному рынку.** На фоне risk on доходность российского бенчмарка (ОФЗ-26207) во вторник составила 7,81% (в понедельник доходность была на уровне 7,87%).

НАШИ ОЖИДАНИЯ

В условиях роста аппетита к риску на фоне надежд на снижение процентной ставки ФРС США рубль укрепляется к доллару вместе с другими валютами развивающихся стран, торгуясь около 65,1 руб./\$. На наш взгляд, диапазон 64,5-65,5 руб./\$ пока остается актуальным. Ожидаемое увеличение покупок валюты ЦБ РФ для Минфина в июне в условиях сезонного ослабления сальдо текущего счета платежного баланса продолжит оказывать повышенное давление на рубль. При этом в прошлом месяце данный фактор не реализовался, в том числе благодаря высоким ценам на нефть и спросу на российские активы. При ухудшении внешних условий увеличение объема покупок может стать более значимым фактором для курса рубля. ■

Макроэкономический календарь

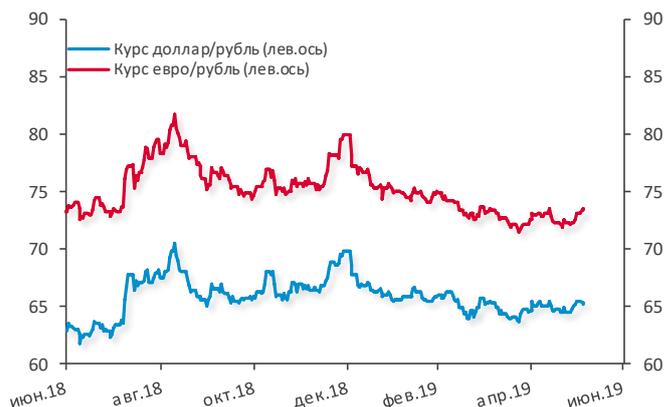
3 июня 17:00 - производственный ISM в мае, США
3 июня - фонд нац. благосостояния в мае, Россия
4 июня 12:00 - безработица в апреле, еврозона
4 июня 12:00 - инфляция в мае, еврозона
4 июня 17:00 - заказы на товары длит. пользования в апреле, США
5 июня 04:45 - индекс PMI Saichin в мае, Китай
5 июня 09:00 - индекс PMI Markit в мае, Россия
5 июня 11:00 - индекс PMI Markit в мае, еврозона
5 июня 15:15 - отчет о занятости от ADP в мае, США
5 июня 16:00 - недельная инфляция в июне, Россия
5 июня 16:45 - индекс PMI Markit в мае, США
5 июня 17:00 - непроизводственный индекс ISM в мае, США
5 июня 17:30 - запасы сырой нефти в США от DOE, США
5 июня 21:00 - "Бежевая книга", США
6 июня 12:00 - ВВП, еврозона
6 июня 14:45 - заседание ЕЦБ по ДКП, еврозона
6 июня 06/07 - инфляция в мае, Россия
7 июня 15:30 - отчет о занятости от Минтруда в мае, США
7 июня 20:00 - число новых буровых установок от Baker Hughes, США
10 июня 02:50 - ВВП, Япония
10 июня 11:30 - ВВП, Великобритания
10 июня - торговый баланс в мае, Китай

Прогноз основных макроэкономических показателей

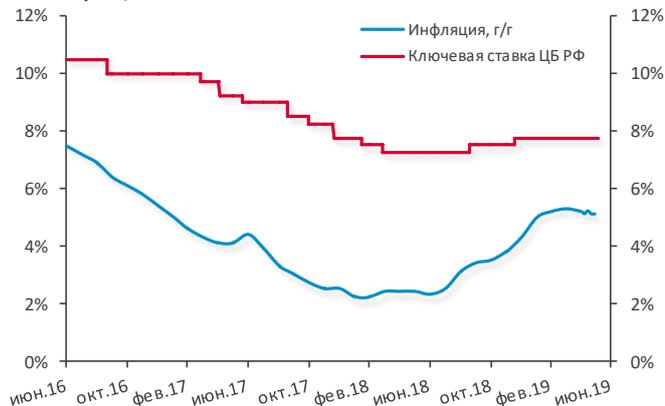
Макропоказатели	Июнь 2019	II кв. 2019	III кв. 2019
Инфляция, г/г	5-5,3%	5-5,3%	5-5,3%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,50%	7,50%	7,25-7,5%
Курс USDRUB*	64-66	64-66	65-67
Курс EURRUB*	72-74	72-74	73-75

*ожидаемый торговый диапазон за период.

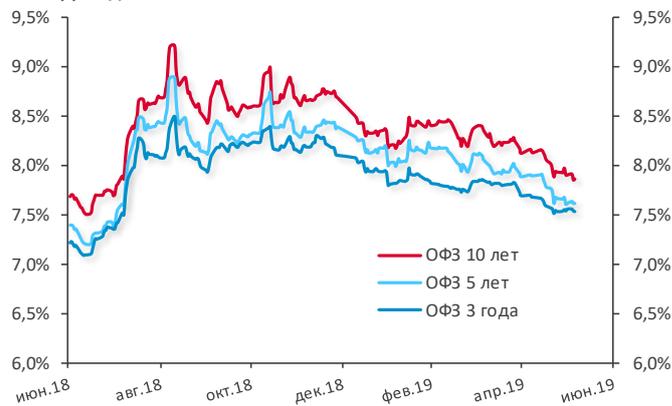
Курс рубля к доллару США и евро



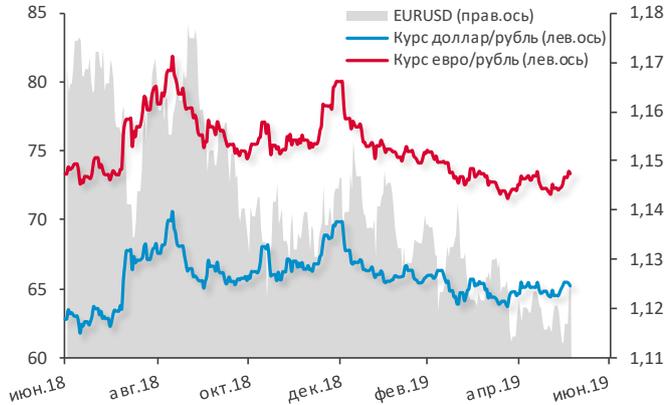
Инфляция и ключевая ставка



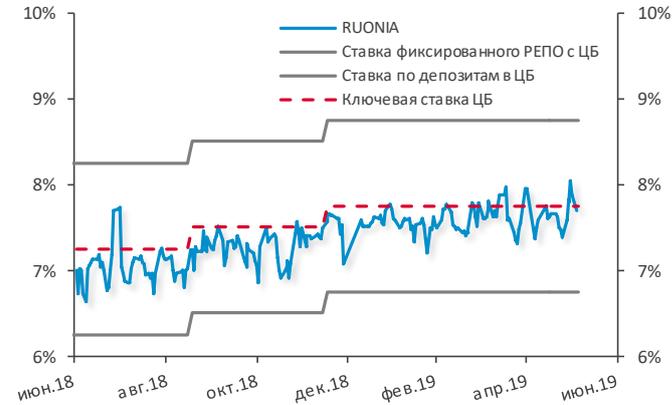
Доходности ОФЗ



Курс доллара и евро



Ставки ЦБ РФ и RUONIA



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bsppb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Андрей Кадулин**, старший аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bsppb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Анна Полиенко, аналитик

email: Anna.I.Polienko@bsppb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8546

Представленный информационно-аналитический материал (далее и по тексту также – «Материал») подготовлен ПАО «Банк «Санкт - Петербург» (далее и по тексту также «Банк»).

Обращаем Ваше внимание на следующие существенные условия, факты и обстоятельства в связи с Материалом.

Материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Банк, а равно как и его работник и/или уполномоченный представитель, любым образом предоставляя Материал лицу или лицам (далее и по тексту также «Потребитель Материала»), включая лиц, самостоятельно ознакомившихся с Материалом или получивших любым образом информацию из Материала или связанную с Материалом, не оказывает Потребителю Материала какого-либо инвестиционного консультирования и/или не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. В случае принятия решения о заключении какой-либо сделки/договора, такое решение принимается Потребителем Материала, не полагаясь на Материал как на индивидуальную инвестиционную рекомендацию, а исключительно самостоятельно и/или с привлечением сторонних (третьих) лиц, не связанных с Банком и не являющихся работниками Банка.

Настоящий Материал ни в какой мере: 1) не является рекламой; 2) не носит характер любой оферты (предложения); 3) не имеет в качестве основной цели продвижение каких-либо объектов в виде ценных бумаг и/или производных финансовых инструментов, и/или финансовых услуг, в том числе объектов, информация о которых приведена или содержится любым образом в Материале (далее и по тексту также – «Объект» или «Объекты»); 4) не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов; 5) не включает любых гарантий или обещаний относительно прогнозов или результатов; 6) не направлен на побуждение приобрести, продавать, обменивать или совершать какие-либо сделки с одним или несколькими Объектами; 7) должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к Банку, включая его органы и работников, а также к третьим лицам, включая тех, информация о которых тем или иным образом имеется в Материале.

Вся информация и сведения, содержащиеся в Материале, получены Банком из открытых публичных источников, которые Банк, по своему усмотрению, рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, а также не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря на то, что, проверка информации не проводилась и Банк, включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности Материала и информации. Банк, включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) Потребителя Материала, любых третьих лиц, а также за любые убытки и/или за любой ущерб, возникший или могущий возникнуть в связи с любым использованием Материала или информации и/или сведений, размещенных в Материале или связанных с ним дополнительных сведениях и данных, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений как в самом Материале, так и в прочих связанных с ним сведений и данных.

Любая приведенная в Материале информация может измениться, быть изменена и/или дополнена Банком в любое время без предварительного уведомления Потребителя Материала или третьих лиц. Вместе с тем, Банк не имеет каких-либо обязательств по внесению в Материал исправлений, изменений и/или дополнений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

Банк не дает заверений и гарантий, что Материал предназначен для каждого из его получателей или Потребителей Материала. Каждый Потребитель Материала самостоятельно принимает решение о совершении любого рода сделки или операции, самостоятельно и за свой счет несёт различного рода риски, включая риск убытков. Понимание Материала и принятие решений о совершении сделок и операций с Объектами требуют или могут требовать от Потребителя Материала соответствующих специальных знаний и/или опыта, а в ряде случаев отнесения или признания Потребителя Материала к квалифицированным инвесторам или отнесения к иному установленному законодательством статусу.

Информация в Материале подвержена влиянию различных рисков, в том числе неопределенности или иных факторов, которые находятся вне пределов контроля Банка и возможности точного прогнозирования, вследствие чего представленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Все существенные условия и данные относительно Объектов, информация о которых содержится в Материале, в большинстве случаев требует более детального изучения, а также необходимости ознакомления с документами относительно каждого конкретного Объекта.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург»». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений. © 2019 ПАО «Банк «Санкт-Петербург»».