

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1320	1,3%	2,6%	23,5%
Индекс S&P500, п.	2843	0,6%	2,0%	13,4%
Brent, \$/барр.	61,7	1,7%	-7,8%	14,6%
Золото, \$/тр.ун.	1339	0,8%	4,0%	4,5%
EURUSD	1,1276	0,5%	1,3%	-1,7%
USDRUB	65,09	-0,5%	-0,1%	-6,8%
EURRUB	73,34	-0,1%	1,1%	-8,3%
UST 10 лет, %	2,12	-1,7 б.п.	-9,6 б.п.	-56,7 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,76	-4,5 б.п.	-15 б.п.	-93,5 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Сохранение «мягкой» риторики ЕЦБ.
- Публикация отчета по рынку труда в США.
- Возможное снижение ключевой ставки ЦБР 14 июня.
- Дальнейшее замедление инфляции в России.

В МИРЕ

Аппетит инвесторов к риску восстанавливается сегодня утром после сообщения Bloomberg со ссылкой на источники, знакомые с вопросом, о возможной отсрочке введения тарифов на импортируемые в США мексиканские товары. Фьючерсы на основные мировые фондовые индексы растут сегодня утром, нефть дорожает, торгуясь около \$62,5/барр. Доходность американских казначейских облигаций консолидировалась в пятницу утром в районе 2,12%.

Кроме того, курс EURUSD вчера в моменте преодолевал отметку \$1,13, а сегодня утром торгуется около \$1,126 после вчерашнего заседания Европейского центрального банка по монетарной политике. Как и ожидалось, ЕЦБ сохранил процентную ставку на нулевом уровне. Формулировка сопроводительного заявления была скорректирована – теперь регулятор прогнозирует сохранение процентные ставки неизменными, по крайней мере, до конца первой половины 2020 г. (ранее значилось «по крайней мере, до конца 2019 г.») из-за ухудшающихся ожиданий по инфляции в еврозоне.

На 2019 г. прогноз инфляции повысили до 1,3% г/г, однако глава ЕЦБ Марио Драги предупредил, что в ближайшие месяцы показатель может замедлиться, но к концу года он ожидает ускорения темпа роста цен в еврозоне. Тем не менее, на 2020 г. оценка инфляции была понижена до 1,4% г/г. Прогноз базовой инфляции (не учитывающей волатильные составляющие) на этот год был снижен до 1,1% г/г. ЕЦБ скорректировал вверх оценку роста ВВП еврозоны до 1,2%, понизив ее до 1,4% на 2020 и 2021 гг. из-за влияния «глобальных неопределённостей» (геополитика, протекционизм) на европейскую экономику. **М.Драги признал, что сохраняются риски дальнейшего снижения темпов роста экономики.** При этом прогноз безработицы был улучшен на всем прогнозном временном интервале.

Также ЕЦБ, как и ожидалось, объявил детали программы TLTRO-3 (целевые операции по долгосрочному рефинансированию банков еврозоны), которая будет запущена в сентябре 2019 г. и продлится до 2021 г. Программа направлена на поддержание экономики еврозоны. Кредиты будут предоставляться по ставке, на 10 б.п. выше депозитной ставки, которая находится на уровне -0,4%.

Важным моментом стало заявление М.Драги о том, что в рамках заседания обсуждались вопросы возобновления программы количественного смягчения (которую регулятор полностью свернул к концу 2018 г.), а также снижения процентных ставок ЕЦБ. Однако решение относительно сохранения ставок на прежних уровнях было принято единогласно. Вероятность снижения процентных ставок до конца года оценивается рынком в 40%.

Процентные ставки ЕЦБ, %



Макроэкономический прогноз ЕЦБ, %

Показатель	Дата прогноза	2019	2020	2021
Инфляция, %	Июнь 2019	1,3%	1,4%	1,6%
	Март 2019	1,2%	1,5%	1,6%
Базовая инфляция, %	Июнь 2019	1,1%	1,4%	1,6%
	Март 2019	1,2%	1,4%	1,6%
ВВП, %	Июнь 2019	1,2%	1,4%	1,4%
	Март 2019	1,1%	1,6%	1,5%
Безработица, %	Июнь 2019	7,7%	7,5%	7,3%
	Март 2019	7,9%	7,7%	7,5%

Источник: Bloomberg; ЕЦБ; собственные расчеты

Сегодня в центре внимания инвесторов отчет Министерства торговли о занятости в США. Ожидается, что в мае число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (non-farm payrolls) составило 185 тыс., темп роста зарплат сохранился на уровне 3,2% г/г, а безработица – на уровне 3,6%. Апрельский отчет снизил опасения инвесторов относительно более быстрого замедления темпов роста ВВП, однако данные по частному сектору США от ADP, которые вышли существенно ниже прогноза (+27 тыс. против +180 тыс.) снизили оптимизм на рынках. **На фоне эскалации торговых конфликтов и смягчения риторики представителей ФРС США на этой неделе внимание инвесторов сосредоточено на макроэкономических данных по США.** Поэтому если отчет по американскому рынку труда будет существенно отличаться от прогноза, вероятно выраженной реакция рынка.

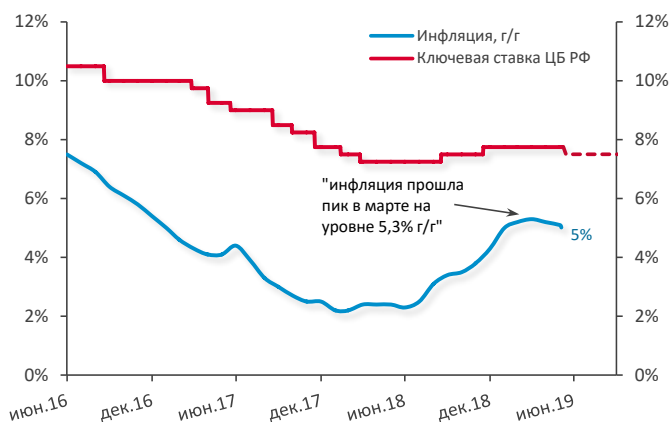
РОССИЯ

Э.Набиуллина, выступая вчера на ПМЭФ, допустила снижение ключевой ставки ЦБ РФ на заседании 14 июня. По ее словам, нейтральный уровень ставки (номинальной) находится в диапазоне 6-7%, что значительно выше текущего уровня 7,75%. Также Э. Набиуллина заявила, что проинфляционные факторы в основном себя исчерпали, а глава Минэко М.Орешкин считает, что инфляция преодолела пик в марте (5,3% г/г) и к концу года может опуститься ниже 4%. По данным Росстата, инфляция в РФ по итогам мая составила 5,1% г/г, снизившись с 5,2% г/г в апреле.

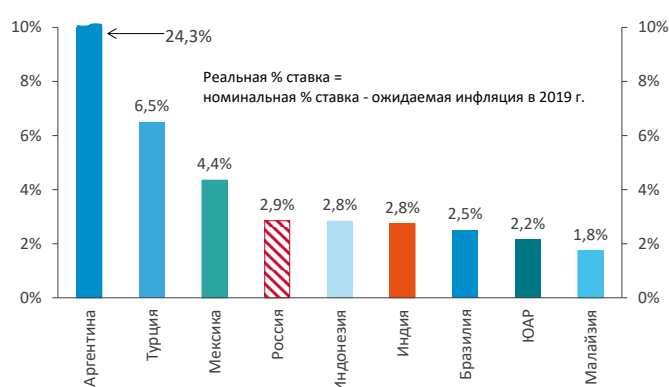
На emerging markets пока не наблюдается массового разворота в сторону смягчения ДКП. **Но в условиях изменения ожиданий по процентной ставке ФРС (сейчас рынок закладывает 3 снижения в этом году), уменьшения инфляционного давления и угрозы замедления экономики из-за «торговых войн» развивающиеся страны могут перейти к циклу снижению ставок.** Так, например, вчера ЦБ Индии снизил ставку на 25 б.п. до 5,75% (в 3 раз в этом году). Ранее Малайзия и Филиппины снизили процентные ставки на 25 б.п. до 3% и 4,5%, соответственно. **Это также является фактором в пользу снижения ключевой ставки ЦБР 14 июня.**

По уровню реальных процентных ставок Россия не выделяется среди «соседей» по emerging markets. Нейтральный уровень реальной ставки (номинальная процентная ставка минус ожидаемая в 2019 г инфляция) находится в диапазоне 2-3%.

Ключевая ставка ЦБР и инфляция в РФ, %



Реальные процентные ставки EM, %



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

НАШИ ОЖИДАНИЯ

На фоне роста доллара США большинство валют развивающихся стран торгуются в минусе сегодня утром, однако рубль сохраняет устойчивость, торгуясь ниже 65 руб./\$ при поддержке растущей нефти. На наш взгляд, рубль пока что будет оставаться в коридоре 64,5-65,5 руб./\$, но на фоне эскалации «торговых войн» и ухудшения внешних условий мы ожидаем, что российская валюта будет торговаться выше этого диапазона в следующие пару месяцев.

Кроме того, динамика рубля сегодня будет зависеть от отчета по занятости в США. Рынки опасаются, что данные окажутся ниже прогнозов, т.к. отчет от ADP, который традиционно выходит за два дня до публикации официальной статистики, продемонстрировал резкое падение числа новых занятых в США в прошлом месяце. Так, «слабый» отчет по рынку труда может усилить опасения замедления роста экономики США и повысить ожидания снижения процентной ставки ФРС в этом году. Это, в свою очередь, может стать фактором в пользу снижения процентных ставок ЦБ развивающихся стран, в т.ч. и Банка России. Мы ожидаем снижение ключевой ставки ЦБ РФ на 25 б.п. до 7,5% на заседании 14 июня. ■

Макроэкономический календарь

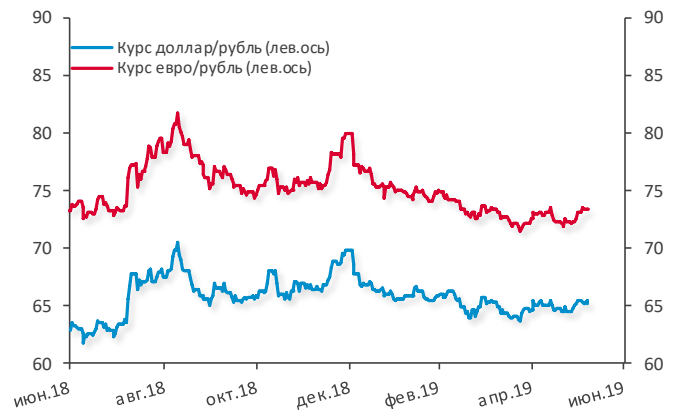
3 июня 17:00 - производственный ISM в мае, США
3 июня - фонд нац. благосостояния в мае, Россия
4 июня 12:00 - безработица в апреле, еврозона
4 июня 12:00 - инфляция в мае, еврозона
4 июня 17:00 - заказы на товары длит. пользования в апреле, США
5 июня 04:45 - индекс PMI Saichin в мае, Китай
5 июня 09:00 - 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

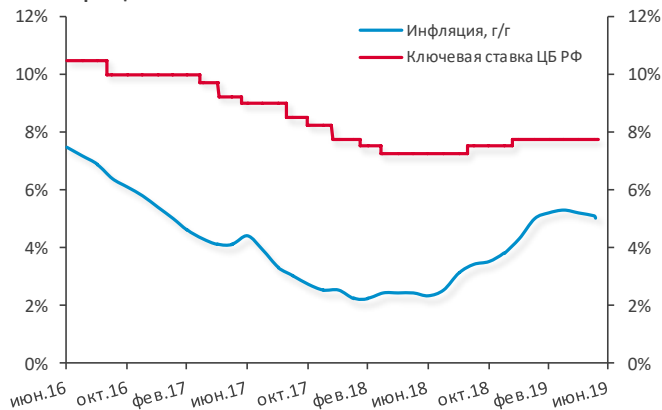
Макропоказатели	Июнь 2019	II кв. 2019	III кв. 2019
Инфляция, г/г	5-5,3%	5-5,3%	5-5,3%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,50%	7,50%	7,25-7,5%
Курс USDRUB*	64-66	64-66	65-67
Курс EURRUB*	72-74	72-74	73-75

*ожидаемый торговый диапазон за период.

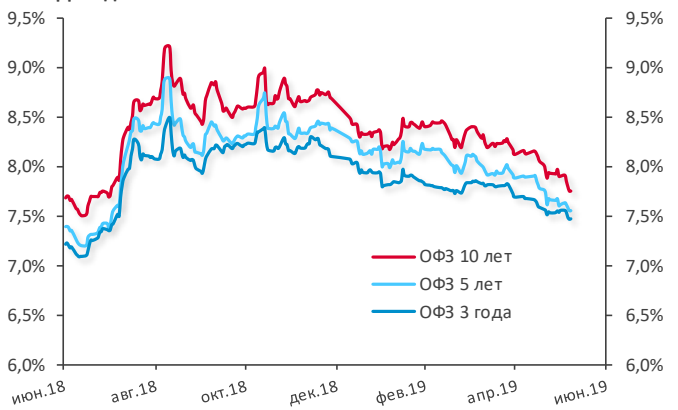
Курс рубля к доллару США и евро



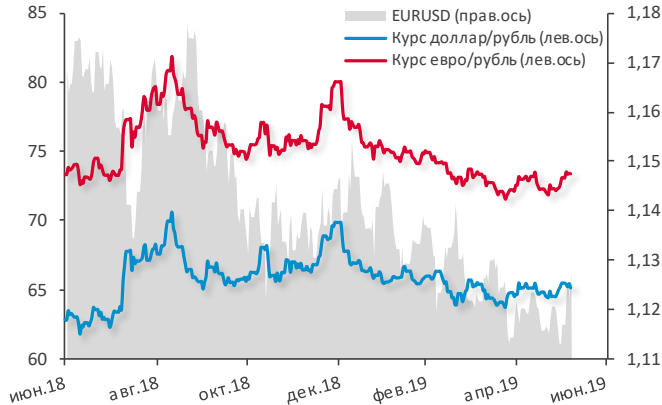
Инфляция и ключевая ставка



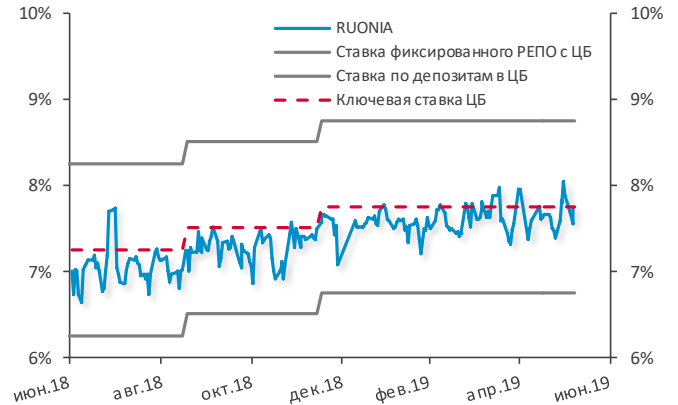
Доходности ОФЗ



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»».