

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1326	0,5%	3,0%	24,1%
Индекс S&P500, п.	2873	1,0%	4,4%	14,6%
Brent, \$/барр.	63,3	2,6%	-1,9%	17,6%
Золото, \$/тр.ун.	1341	0,1%	2,7%	4,6%
EURUSD	1,1333	0,5%	1,5%	-1,2%
USDRUB	64,81	-0,4%	-1,0%	-7,2%
EURRUB	73,45	0,2%	0,6%	-8,2%
UST 10 лет, %	2,08	-3,6 б.п.	-4,4 б.п.	-60,3 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,73	-3 б.п.	-18 б.п.	-96,5 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Отсрочка тарифов США против Мексики.
- Сигналы ФРС США о снижении процентной ставки.
- Слабый отчет по рынку труда США за май.
- Смягчение риторики ЕЦБ.
- Рассмотрение ЦБ РФ снижения ключевой ставки на заседании 14 июня.

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ ЭТОЙ НЕДЕЛИ:

- Выступление главы ЕЦБ Марио Драги.
- Заседание Банка России.

В МИРЕ

На мировых финансовых рынках в понедельник утром наблюдается позитив на фоне решения президента США Дональда Трампа перенести введение тарифов на импортируемую мексиканскую продукцию на неопределенный срок. Фьючерсы на основные мировые индексы торгуются в плюсе. Доходности американских казначейских 10-летних облигаций восстанавливаются, удерживаясь выше 2,13%, после падения до 2,055% в пятницу из-за слабого отчета по рынку труда в США.

Так, отчет от американского Министерства труда за май не оправдал ожиданий инвесторов, данные вышли существенно ниже прогнозов. Число новых занятых в несельскохозяйственном секторе США составило 75 тысяч при прогнозе +175 тысяч. Данные за предыдущий месяц были пересмотрены вниз на 39 тысяч до 224 тысяч. Слабый рост количества новых занятых в промышленном секторе США (+3 тысячи человек) подтверждает сохраняющуюся слабую экономическую активность в этой сфере. Более того, темп роста заработных плат в США замедлился с 3,2% г/г в апреле до 9-месячного минимума – 3,1% г/г в мае. Это является фактором в пользу снижения инфляции в стране, которая находится существенно ниже 2% таргета ФРС – на уровне 1,6% г/г по core PCE. Позитивный момент отчета о занятости – сохранение безработицы на 50-летнем минимуме в 3,6%.

Отчет указал на риски дальнейшего замедления экономического роста в стране, и реакция рынка была ожидаемо выраженной. После публикации данных курс EURUSD в моменте подскочил на 0,5% выше \$1,1320. Оценка вероятности снижения процентной ставки Федеральной резервной системы США до конца июля 2019 года, рассчитанная через фьючерсы на fed funds, превышает уже 80%.

В последнее время тональность риторики представителей Федеральной резервной системы становится все более «голубиной» (мягкой). Члены американского регулятора подтвердили, что курс ДКП ФРС зависит от дальнейшего развития ситуации с торговыми войнами. Тем временем, рынок закладывает уже три снижения процентной ставки ФРС в этом году - по 25 б.п. каждое. Глава ФРС США Джером Пауэлл заявил, что американский регулятор будет «адекватно отвечать» на снижение экономического

роста в США, ухудшение рынка труда и замедление инфляции. Поэтому в свете слабой трудовой статистики внимание инвесторов на следующей неделе будет сфокусировано на комментариях представителей ФРС.

Кроме того, в центре внимания инвесторов будут данные по потребительской инфляции в США в мае в среду и розничным продажам за тот же период в пятницу.

Также участники рынка будут следить за комментариями главы ЕЦБ Марио Драги в среду, 12 июня. **На прошлой неделе европейский регулятор, как и ожидалось, сохранил процентную ставку на нулевом уровне, но формулировка сопроводительного заявления была скорректирована.** Теперь ЕЦБ прогнозирует сохранение процентных ставок 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. Макроэкономический прогноз также был ухудшен. В свете ожиданий снижения процентных ставок ФРС США мы не ожидаем, что ЕЦБ будет ужесточать денежно-кредитную политику. Более того, в текущий момент вероятность снижения процентной ставки европейского регулятора в этом году превышает уже 50%.

Вероятность снижения ставки ФРС до конца июля, %



Процентные ставки ЕЦБ и Euribor, %



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В РОССИИ

Ключевое событие недели для российского рынка – заседание совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики, которое состоится в пятницу, 14 июня. Это опорное заседание, которое будет сопровождаться обновлением макропрогноза и пресс-конференцией главы ЦБ РФ Эльвиры Набиуллиной.

Ранее представители российского регулятора заявляли о намерении рассмотреть вопросы снижения ключевой ставки. На прошлой неделе в рамках Санкт-Петербургского экономического форума Э.Набиуллина допустила снижение ставки в условиях замедлившейся инфляции (около 5% в текущий момент). При этом, несмотря на то, что инфляционные ожидания выросли, они имеют тенденцию к снижению, что также является фактором в пользу смягчения денежно-кредитных условий на заседании в пятницу. Что касается прогноза ЦБ РФ по инфляции, представители регулятора ранее предупреждали, что он может быть пересмотрен вниз с текущих 4,7-5,2% (предположительно, до 4,5-5%).

Одним из факторов против упреждающего снижения ставки на заседании по ДКП 14 июня являются риски образования «кредитных пузырей». При этом Э.Набиуллина считает, что в текущий момент рисков финансовой стабильности нет, как нет и «пузырей» на рынке потребительского кредитования. Однако в силу того, что «пузыри» могут накапливаться достаточно быстро, ЦБ РФ «смотрит вперед», чтобы не допустить их образования.

На фоне мягкой риторики представителей ЦБ РФ мы ожидаем снижение ключевой ставки ЦБ РФ на 25 б.п. до 7,5% на заседании 14 июня.

НАШИ ОЖИДАНИЯ

На фоне роста доллара США валюты развивающихся стран торгуются в минусе в понедельник утром. При этом рубль сохраняет устойчивость, торгуясь около 64,8 руб./\$, при поддержке растущей нефти (Brent находится выше \$63,5/барр.). Слабый пятничный отчет по рынку труда США оказал давление на доллар, что позволило курсу рубля опуститься к нижней границе диапазона 64,5-65,5 руб./\$.

Прогнозируемое нами снижение ключевой ставки Банка России на 25 б.п. до 7,5% на заседании в эту пятницу едва ли окажет влияние на российский рынок, т.к. ожидания уже заложены в котировки.

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. ■

Макроэкономический календарь

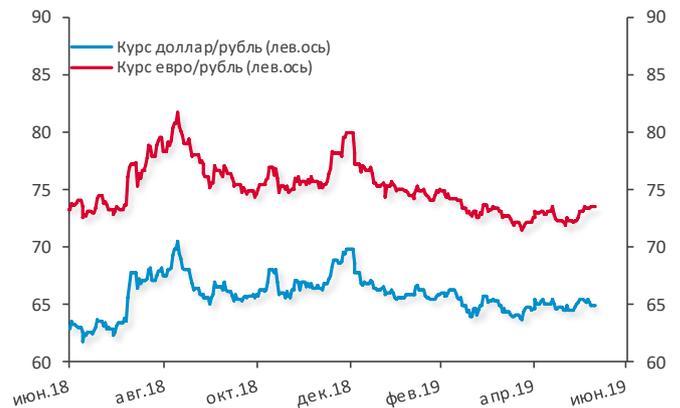
10 июня 02:50 - ВВП, Япония
10 июня 11:30 - ВВП в апреле, Великобритания
10 июня - импорт и экспорт в мае, Китай
11 июня 16:00 - импорт и экспорт в апреле, Россия
12 июня 04:30 - инфляция в мае, Китай
12 июня 15:30 - инфляция в мае, США
12 июня 17:30 - запасы сырой нефти в США от DOE, США
13 июня 09:00 - инфляция в мае, Германия
13 июня 12:00 - промышленное производство в апреле, еврозона
13 июня 16:00 - недельная инфляция, Россия
14 июня 05:00 - блок макроэкономических данных за май, Китай
14 июня 07:30 - промышленное производство в апреле, Япония
14 июня 09:45 - инфляция в мае, Франция
14 июня 13:30 - заседание ЦБ РФ, Россия
14 июня 15:30 - розничные продажи в мае, США
14 июня 16:15 - промышленное производство в мае, США
14 июня 17:00 - отчет Мичиганского университета в июне, США
14 июня 20:00 - число новых буровых установок от Baker Hughes, США

Прогноз основных макроэкономических показателей

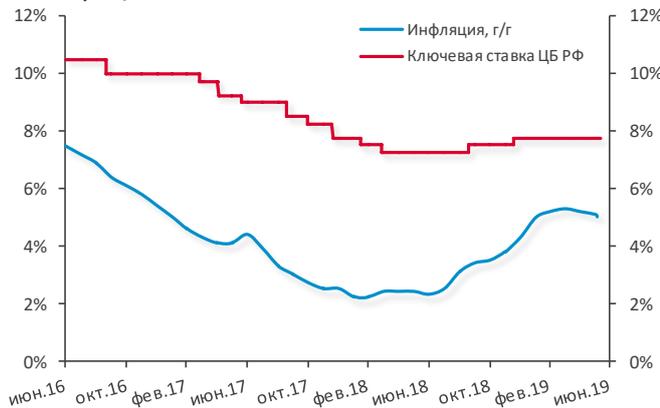
Макропоказатели	Июнь 2019	II кв. 2019	III кв. 2019
Инфляция, г/г	5-5,3%	5-5,3%	5-5,3%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,50%	7,50%	7,25-7,5%
Курс USDRUB*	64-66	64-66	65-67
Курс EURRUB*	72-75	72-75	73-76

*ожидаемый торговый диапазон за период.

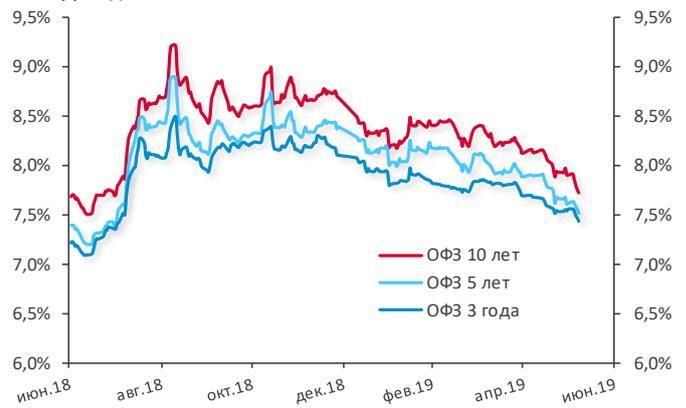
Курс рубля к доллару США и евро



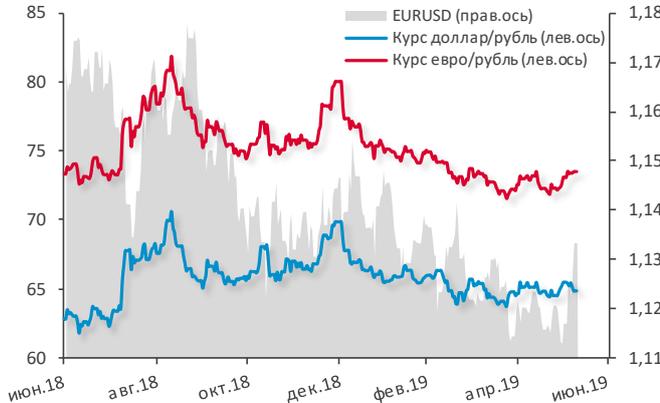
Инфляция и ключевая ставка



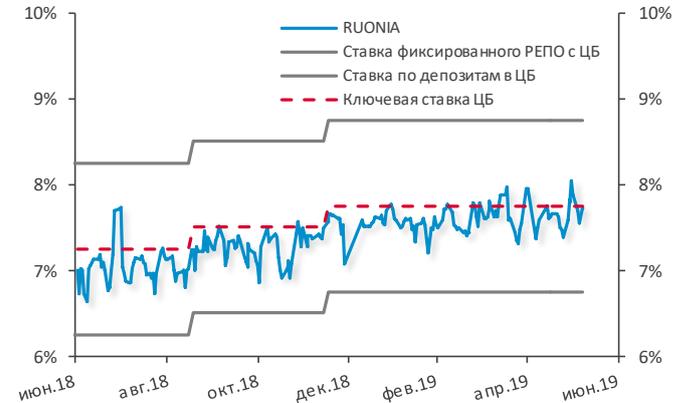
Доходности ОФЗ



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»».