

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1347	0,5%	-0,2%	12,4%
Индекс S&P500, п.	3004	-0,5%	0,3%	6,0%
Brent, \$/барр.	63,4	0,3%	2,4%	-7,3%
Золото, \$/тр.ун.	1412	-0,7%	-1,0%	9,3%
EURUSD	1,1147	0,1%	-1,2%	-0,6%
USDRUB	63,24	-0,1%	0,7%	-3,7%
EURRUB	70,44	-0,1%	-0,5%	-4,4%
UST 10 лет, %	2,08	3,8 б.п.	5,7 б.п.	-32,4 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,21	-3 б.п.	-17 б.п.	-117 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Заседание ЕЦБ прошло без «сюрпризов».
- Снижение процентной ставки ЦБ Турции существеннее прогнозов.
- Публикация предварительной оценки ВВП США во 2 кв.
- Заседание Банка России.

В МИРЕ

Американский рынок акций снизился вчера на 0,5% на фоне разочаровывающей финансовой отчетности ряда американских компаний. **Сегодня утром доллар США умеренно укрепляется к корзине ключевых валют после того, как Палата представителей утвердила законопроект о приостановке действия потолка госдолга США на два года.** Теперь проект закона должен утвердить Сенат, а после документ будет направлен на подпись президенту Дональду Трампу. Ранее Сенат и Палата представителей Конгресса США достигли договоренностей в части вопроса о госдолге, что позволило окончательно избежать риска дефолта по обязательствам США, который и так был минимальным. Со следующей недели Палата представителей уходит на 6-недельные каникулы, поэтому нижней палате необходимо было утвердить сделку до конца недели.

Тем временем, в рамках вчерашнего заседания по ДКП Европейский центральный банк ожидаемо сохранил процентную ставку на нулевом уровне и дал «сигнал» о готовности снижать ставки и возобновить программу количественного смягчения (QE). Сопроводительное заявление (forward guidance) к решению по ставке было скорректировано. Управляющий совет европейского регулятора ожидает, что процентные ставки останутся на нынешних или **более низких уровнях**, по крайней мере, до конца первой половины 2020 г. Ранее формулировка предполагала сохранение ставок на текущем уровне до конца первого полугодия 2020 г. Таким образом, ЕЦБ объявил о готовности к снижению ставок.

Европейский регулятор видит необходимость в стимулирующей монетарной политике, т.к. показатель инфляции держится существенно ниже целевого уровня в 2%. Поэтому, если среднесрочный прогноз не будет повышен, ЕЦБ намерен рассмотреть монетарные стимулы, в числе которых введение многоуровневой системы ставок на резервы, а также запуск программы QE.

После публикации пресс-релиза курс EURUSD в моменте падал до \$1,1100, а выступление главы ЕЦБ Марио Драги привело к росту валютной пары выше \$1,1180.

Однако EURUSD быстро скорректировался в район \$1,1140, где продолжает торговаться и сегодня утром.

Председатель М.Драги в рамках пресс-конференции заявил об «очень низкой» вероятности наступления рецессии в еврозоне. При этом отметил, что экономические перспективы в производственном секторе продолжают ухудшаться. В числе основных причин М.Драги указал сохраняющуюся неопределенность в части торговых вопросов, геополитически, процесса выхода Великобритании из состава ЕС (Brexit), а также замедление роста экономики Китая.

Таким образом, ЕЦБ не преподнес рынкам «сюрприза». Европейский регулятор, вероятно, предпочел подождать итогов заседания ФРС США по ДКП, которое состоится на следующей неделе (30-31 июля). Напомним, рынки ждут переход к смягчению монетарной политики Федрезерва и снижения процентной ставки на 25 б.п. до 2-2,25% на следующей неделе. Что касается ЕЦБ, рынки закладывают начало снижения процентных ставок на сентябрьском заседании по ДКП.

Кроме того, ЦБ Турции снизил вчера процентную ставку на 425 б.п. до 19,75%. Аналитики и экономисты, опрошенные Bloomberg и Reuters, прогнозировали снижение на 250 б.п. При этом рынок довольно спокойно отреагировал на решение по ставке, турецкая лира в моменте укрепилась на 1,3%, вскоре консолидировавшись в районе 5,7 лир/\$. Едва ли более существенное, чем ожидалось, снижение ставки ЦБ Турции повлияет на решение Банка России сегодня.

В центре внимания инвесторов сегодня – публикация предварительной оценки темпов роста ВВП США во 2 кв. 2019 г. (консенсус-прогноз +1,8% г/г). Даже если показатель выйдет выше прогноза, едва ли это повлияет на решение Федрезерва по ставке в рамках заседания на следующей неделе. При этом данные ниже прогноза могут несколько повысить вероятность более существенного снижения ставки (на 50 б.п.) ФРС.

В РОССИИ

Сегодня состоится заседание Центрального Банка Российской Федерации по денежно-кредитной политике. В 13:30 мск будет опубликовано решение по ключевой ставке и пресс-релиз. Пресс-конференции главы ЦБ РФ Эльвиры Набиуллиной и обновления макроэкономического прогноза в рамках этого заседания не будет.

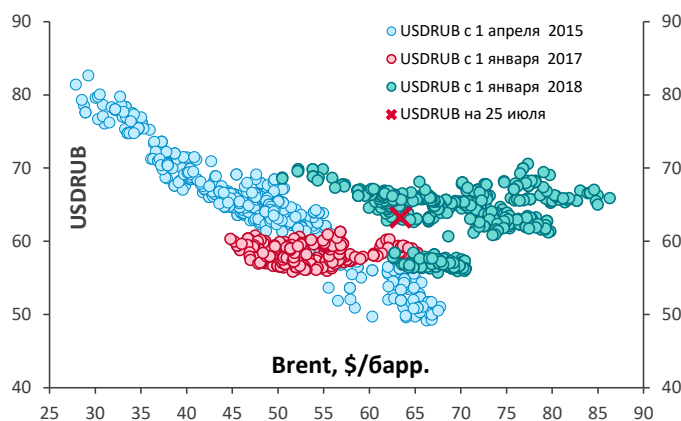
Российский регулятор перешел к смягчению монетарной политики в июне этого года, снизив ставку на 25 б.п. до 7,5%. «Разворот» ДКП после двух упреждающих повышений ставки в прошлом году (в сентябре и декабре) связан с позитивной динамикой инфляции, которая, судя по недельным данным Росстата, замедляется и составляет уже 4,5% г/г. **Решения по ключевой ставке о повышении ее до 7,75%, принимались в целях борьбы с растущими инфляционными рисками, связанными с повышением НДС. Но реальный эффект от ужесточения налоговых условий на рост потребительских цен оказался более слабым, чем ожидал Центральный Банк.** Рост цен остается сдержанным на фоне слабой динамики реальных доходов населения и снижения экономической активности.

Обеспокоенность замедлением российской экономики ЦБ озвучил еще марте, с тех пор обсуждения влияния денежно-кредитной политики на экономический рост только набирали обороты. На этом фоне «мягкие» комментарии Э. Набиуллиной и заявления о

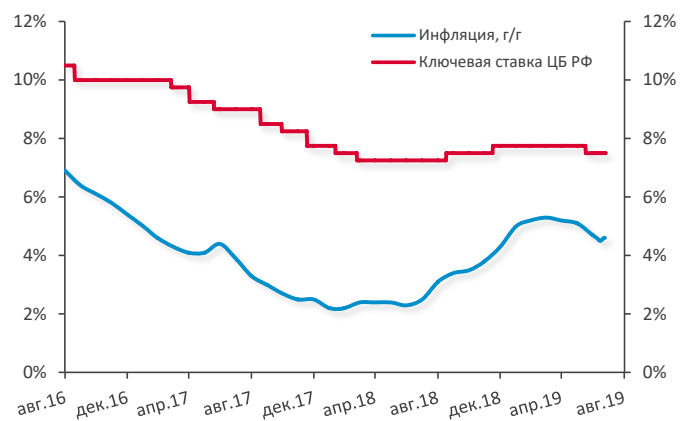
потенциальном снижении ставки сразу на 50 б.п. только усилили ожидания рынка о более существенном смягчении ДКП. **Но комментарии директора департамента денежно-кредитной политики ЦБ РФ А. Заботкина о необходимости наличия «веских» аргументов в пользу более сильного снижения ставки убедили рынок в том, что регулятор продолжит двигаться минимальными шагами на пути к нейтральной денежно-кредитной политике.** На данный момент ЦБ оценивает нейтральный диапазон ключевой ставки в 6-7%, но ожидаемое снижение ставки ФРС США может вызвать пересмотр этого диапазона и в любом случае является веским фактором для центральных банков развивающихся стран, в частности России (на прошлой неделе свои ставки снизили ЦБ Индонезии и ЦБ ЮАР).

В рамках сегодняшнего заседания ЦБ РФ мы ожидаем снижения ключевой ставки на 25 б.п. до 7,25% и сигналов о дальнейшем смягчении на заседании в сентябре или в декабре.

Курс рубля и нефть Brent



Ключевая ставка и инфляция в РФ, %



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

НАШИ ОЖИДАНИЯ

Российская валюта укрепляется сегодня к доллару США в преддверии заседания Банка России по ДКП и ожиданий снижения ключевой ставки, торгуясь около 63,1 руб./\$. Реакции на публикацию Сенатом США документа о вмешательстве России в американские выборы 2016 г. вчера не было.

В понедельник уплатой налога на прибыль завершится июльский налоговый период (по нашим оценкам, платежи составят около 420 млрд руб.), после чего рубль лишится поддержки этого фактора.

Итоги сегодняшнего заседания Банка России едва ли окажут существенное влияние на российскую валюту. Рыночные инструменты закладывают снижение ключевой ставки на 25 б.п. до 7,25%. При этом, если ЦБ РФ пойдет на более существенное снижение ставки (на 50 б.п.), вероятна выраженная реакция в рубле, ОФЗ и других инструментах. ■

Макроэкономический календарь

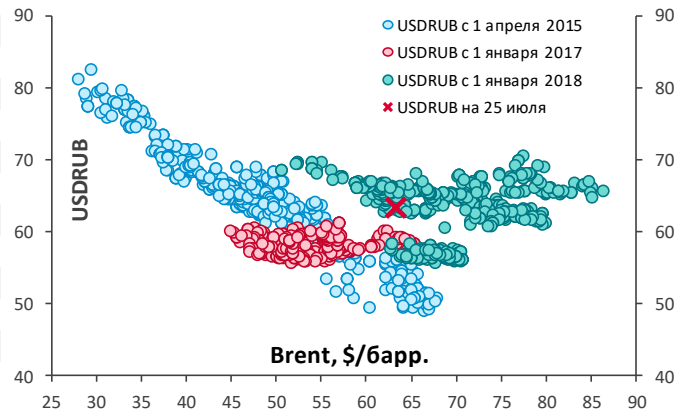
22 июля 15:30	- индекс эк.активности от ФРБ Чикаго в июне, США
24 июля 03:30	- производств. индекс PMI в июле, Япония
24 июля 03:30	- композитный индекс PMI в июле, Япония
24 июля 03:30	- индекс деловой активности PMI в июле, Япония
24 июля 11:00	- производств. индекс PMI от Markit в июле, еврозона
24 июля 11:00	- индекс PMI в сфере услуг от Markit в июле, еврозона
24 июля 11:00	- составной индекс PMI от Markit в июле, еврозона
24 июля 16:00	- недельная инфляция в июле, Россия
24 июля 16:45	- производств. индекс PMI от Markit в июле, США
24 июля 16:45	- индекс PMI в сфере услуг от Markit в июле, США
24 июля 16:45	- составной индекс PMI от Markit в июле, США
24 июля 17:30	- запасы сырой нефти в США от DOE, США
25 июля 02:50	- инфляция в сфере услуг в июне, Япония
25 июля 14:45	- заседание ЕЦБ по ДКП, еврозона
25 июля 15:30	- пресс-конференция Марио Драги, еврозона
25 июля 15:30	- заказы на товары длит. пользования в июне, США
26 июля 13:30	- заседание Банка России по ДКП, Россия
26 июля 15:30	- ВВП во 2 кв., США
26 июля 15:30	- личное потребление, США
26 июля 20:00	- число новых буровых установок от Baker Hughes, США
29 июля 02:50	- розничные продажи в июне, Япония

Прогноз основных макроэкономических показателей

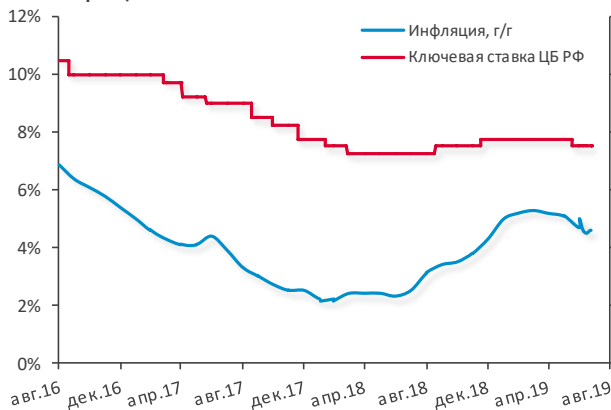
Макропоказатели	Июль 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019
Инфляция, г/г	4,6-4,8%	4,6-4,9%	4,5-5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7-7,25%	7-7,25%
Курс USDRUB*	62,8-64,5	62,8-67	64-66
Курс EURRUB*	70-72	72-75	74-73

*ожидаемый торговый диапазон за период.

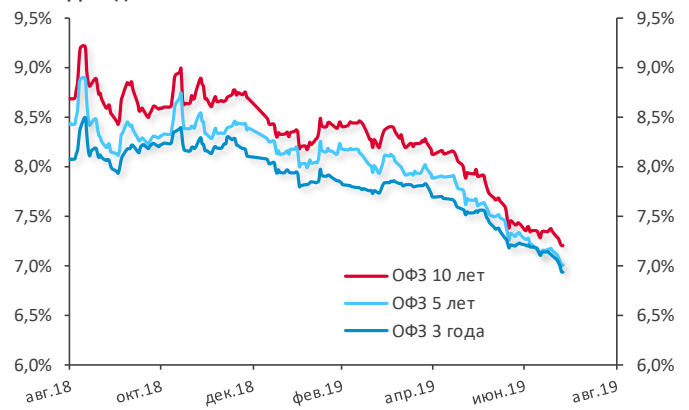
Курс рубля и нефть Brent



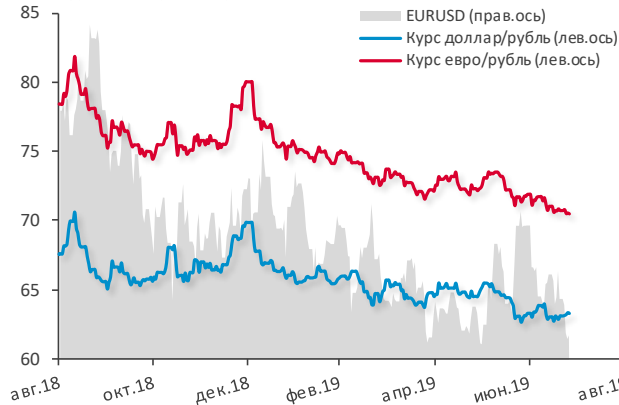
Инфляция и ключевая ставка



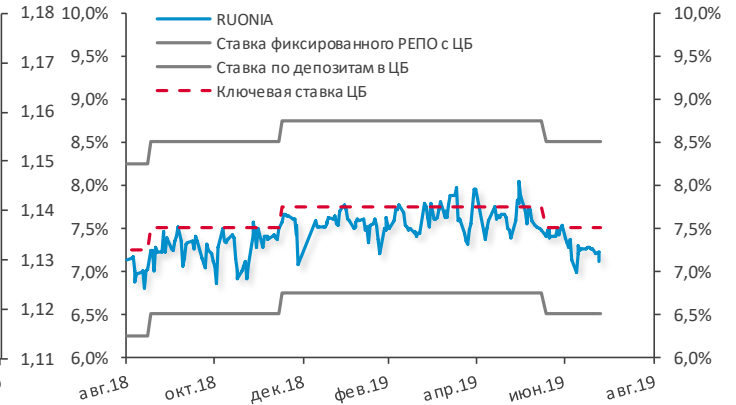
Доходности ОФЗ



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.bspb.ru/>

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

Аналитическое управление**Андрей Кадулин**, старший аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Анна Полиенко, аналитик

email: Anna.I.Polienko@bspb.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»».