

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1348	0,1%	-0,2%	12,5%
Индекс S&P500, п.	3026	0,7%	1,7%	6,8%
Brent, \$/барр.	63,5	0,1%	1,6%	-7,2%
Золото, \$/тр.ун.	1419	0,5%	-0,5%	9,8%
EURUSD	1,1127	-0,2%	-0,8%	-0,8%
USDRUB	63,37	0,2%	0,5%	-3,5%
EURRUB	70,50	0,1%	-0,2%	-4,3%
UST 10 лет, %	2,07	-1,1 б.п.	1,5 б.п.	-33,5 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,28	7 б.п.	-7 б.п.	-110 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Заседание ЕЦБ не преподнесло «сюрпризов».
- Снижение ставки ЦБ Турции на 425 б.п. до 19,75%.
- Приостановка действия потолка госдолга США.
- Снижение ключевой ставки Банка России на 25 б.п. до 7,25%.

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ ЭТОЙ НЕДЕЛИ:

- Заседание ФРС США.
- Торговые переговоры США и Китая в Шанхае.
- Отчет о занятости в США.

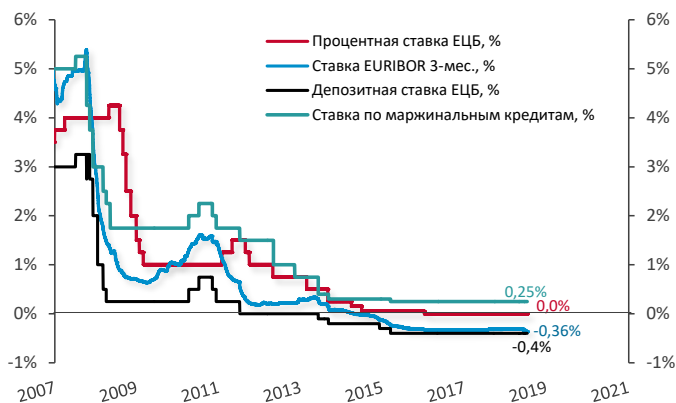
В МИРЕ

Интерес глобальных инвесторов к рисковым активам растет в понедельник утром, фьючерсы на основные индексы торгуются в плюсе, доходности американских казначейских 10-летних облигаций находятся около 2,06%. **На этой неделе состоится очередной раунд торговых переговоров между США и Китаем (30-31 июля).** Стороны встретятся после длительного перерыва – последний раунд переговоров состоялся в мае, после чего конфликт обострился. Новый этап переговоров может дать надежду рынкам на заключение новой торговой сделки.

Тем временем, как и ожидалось, в рамках заседания по ДКП Европейский центральный банк сохранил процентную ставку на нулевом уровне и дал «сигнал» о готовности снижать ставки и возобновить программу количественного смягчения (QE). ЕЦБ 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. Решение европейского регулятора не стало для рынков «сюрпризом» и не оказало выраженного влияния на курс EURUSD.

Кроме того, ЦБ Турции на прошлой неделе снизил процентную ставку на 425 б.п. до 19,75%. Консенсус-прогноз предполагал снижение на 250 б.п., рынок довольно позитивно отреагировал на решение регулятора, турецкая лира продолжает укрепляться, торгуясь сегодня около 5,64 лир/\$. В числе факторов в пользу снижения ставки ЦБ Турции подчеркнул устойчиво замедляющуюся инфляцию. Так, показатель темпа роста цен в Турции снизился с 20,3% в декабре 2018 г. до 15,7% в июне 2019 г.

Процентные ставки ЕЦБ и EURIBOR, %



Процентная ставка и инфляция в Турции, %



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

Тем временем, Сенат и Палата представителей Конгресса США приняли решение приостановить действие потолка американского госдолга до 31 июля 2021 г. Это позволило окончательно избежать риска дефолта по обязательствам США, который и так был минимальным. На этом фоне наблюдался рост доллара США к корзине ключевых валют.

В центре внимания инвесторов на этой неделе заседание ФРС США по монетарной политике 30-31 июля. Рынок ждет снижения процентной ставки на 25 б.п. до 2-2,25%. При этом вероятность (рассчитанная через фьючерсы на fed funds) снижения сразу на 50 б.п. (до 1,75-2%) оценивается рынком в 17%. Американская экономика остается довольно сильной. Несмотря на то, что показатель инфляции в США (по core PCE) находится ниже таргета в 2% г/г и составляет 1,5% г/г, рынок труда не демонстрирует стабильного ухудшения, а опережающие индикаторы пока что не указывают на более быстрое приближение рецессии. Кроме того, предварительная оценка роста ВВП США за 2 кв., опубликованная в пятницу, вышла лучше прогноза – 2,1% г/г против ожидаемых 1,8% г/г. Поэтому снижение процентной ставки Федрезерва будет скорее «упреждающим», с целью поддержать экономический рост. Едва ли ФРС наметит на дальнейший цикл смягчения ДКП, вероятнее сохранит нейтральную риторику и пообещает действовать «по обстоятельствам». **Однако если регулятор все же примет решение сохранить ставку без изменений в рамках июльского заседания, может иметь место бегство инвесторов из риска и значительная коррекция на фондовых, сырьевых и валютных рынках.** Тональность риторики главы ФРС Джерома Пауэлла, вероятнее всего, будет довольно «голубиной» («мягкой»), что может оказать давление на американскую валюту. Рынки будут ждать намеков на дальнейший курс ДКП ФРС, однако председатель регулятора, вероятно, будет осторожен в комментариях.

Кроме того, на этой неделе будут опубликован отчет о занятости в США. Ожидается, что в июле число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе (non-farm payrolls) составило 165 тыс., темп роста зарплат ускорился на 10 б.п. до 3,2% г/г, а безработица снизилась до 3,6%. «Сильный» отчет о рынке труда за июнь несколько снизил беспокойства инвесторов по поводу дальнейшего ухудшения состояния американской экономики. Число новых занятых в несельскохозяйственном секторе США в июне составило 224 тыс. Традиционно за два дня до выхода официального отчета данные о числе новых рабочих мест в частном секторе предоставит ADP.

В РОССИИ

Центральный Банк России в пятницу снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 7,25%. При этом риторика регулятора во многом не изменилась в сравнении с июньским заседанием. ЦБ РФ все также отмечает, что инфляционные ожидания населения остаются на повышенном уровне. При этом снижению инфляции способствуют локальные факторы (смещение сезонности цен на плодовоовощную продукцию, отставание бюджетных расходов в первом полугодии), которые также ограничивают краткосрочные инфляционные риски. Рост экономики все также остается ниже ожиданий ЦБ, что выступает дополнительным фактором в пользу смягчения денежно-кредитной политики.

Наиболее значимые изменения коснулись оценки инфляционных рисков. Если ранее регулятор говорил о снижении краткосрочных инфляционных рисков, то по итогам пятничного заседания заявил о **преобладании дезинфляционных рисков над проинфляционными. Такая формулировка подчеркивает уместность дальнейшего снижения ключевой ставки, которое может произойти на заседании в сентябре.** При этом ЦБ планирует перейти к нейтральной денежно-кредитной политике в первом полугодии 2020 года. Нейтральный диапазон ключевой ставки на данный момент оценивается в 6-7%. Мы ожидаем снижения ключевой ставки до 7% по итогам заседания в сентябре и до 6,75% в марте, после того как инфляция в начале года, в том числе на эффекте высокой базы, снизится до целевых 4% г/г. Тем не менее существенные инфляционные риски кроются в увеличении госрасходов при достижении ФНБ уровня в 7% ВВП. На данный момент вопрос конкретных объемов и способов расходования средств фонда остается основным фактором неопределенности с точки зрения ДКП.

НАШИ ОЖИДАНИЯ

Большинство валют развивающихся стран снижаются к доллару США в понедельник утром. Рубль сегодня – главный аутсайдер среди валют emerging markets, торгуется около 63,5 руб./\$ на фоне дешевающей нефти.

До комментариев директора департамента денежно-кредитной политики А.Заботкина и итогов заседания в пятницу долгосрочные ожидания по ключевой ставке сформировались на очень низком уровне, озвучивались прогнозы в 6,25% и ниже в 2020 г. Сопроводительное заявление скорректировало рыночные ожидания относительно дальнейшей траектории изменения ключевой ставки Банка России, убедив рынок в том, что ЦБ без весомых причин не пойдет на снижение на 50 б.п. и в нормальных условиях снизит ключевую до 6,75% в первом полугодии следующего года. Рынок отреагировал ростом доходностей ОФЗ. В рубле выраженной реакции не наблюдалось.

Сегодня уплатой налога на прибыль завершится июльский налоговый период (по нашим оценкам, платежи составят около 420 млрд руб.), после чего рубль лишится поддержки этого фактора. На этой неделе динамика российской валюты будет определяться итогами заседания ФРС и отчетом о занятости в США. ■

Макроэкономический календарь

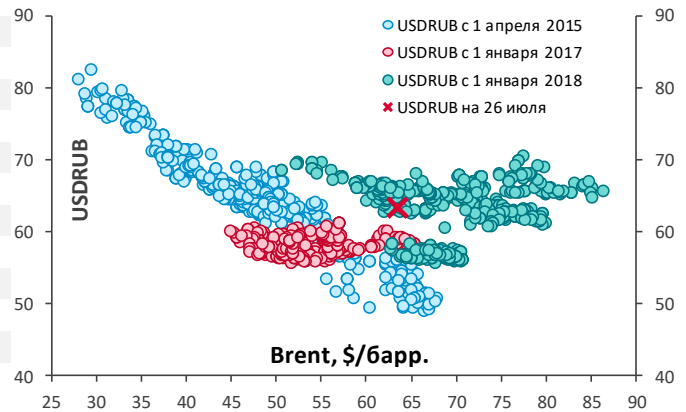
30 июля 02:30 - безработица в июне, Япония
30 июля 02:50 - промышленное производство в июне, Япония
30 июля 15:30 - личные доходы и расходы в июне, США
30 июля 17:00 - индекс потребительского доверия от СВ в июле, США
30 июля - решение Банка Японии по процентной ставке, Япония
31 июля 04:00 - индекс PMI в июле, Китай
31 июля 12:00 - безработица в июне, еврозона
31 июля 12:00 - ВВП, еврозона
31 июля 15:15 - отчет о занятости от ADP в июле, США
31 июля 16:00 - недельная инфляция, Россия
31 июля 17:30 - запасы сырой нефти в США от DOE, США
31 июля 21:00 - решение ФРС США по процентной ставке, США
1 августа 09:00 - индекс PMI от Markit в июле, Россия
1 августа 14:00 - решение Банка Англии по ставке, Великобритания
1 августа 16:45 - индекс PMI от Markit в июле, США
1 августа - объем фонда нац. благосостояния в июле, Россия
2 августа 11:30 - индекс PMI от Markit в июле, Великобритания
2 августа 12:00 - инфляция в июне, еврозона
2 августа 12:00 - розничные продажи в июне, еврозона
2 августа 15:30 - отчет о занятости в нес/х секторе в июле, США
2 августа 20:00 - число новых буровых установок от Baker Hughes, США

Прогноз основных макроэкономических показателей

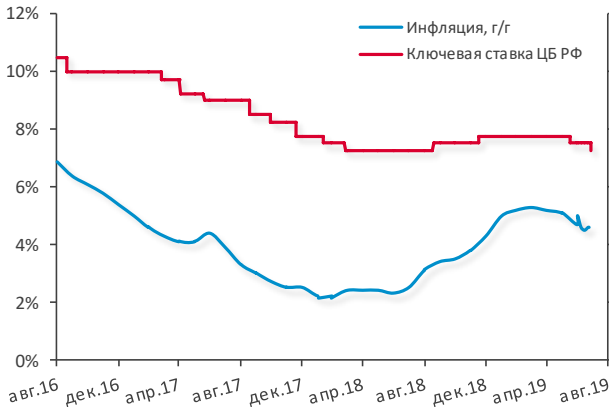
Макропоказатели	Июль 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019
Инфляция, г/г	4,6-4,8%	4,6-4,9%	4,5-5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7-7,25%	7-7,25%
Курс USDRUB*	62,8-64,5	62,8-67	64-66
Курс EURRUB*	70-72	72-75	74-73

*ожидаемый торговый диапазон за период.

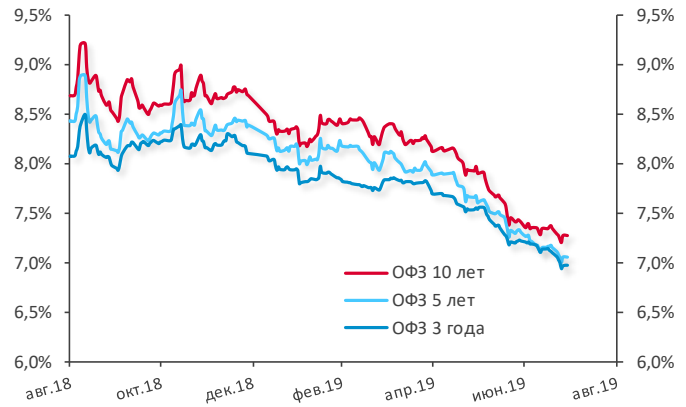
Курс рубля и нефть Brent



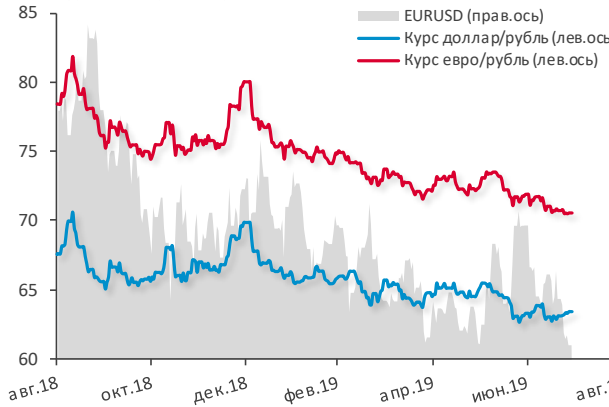
Инфляция и ключевая ставка



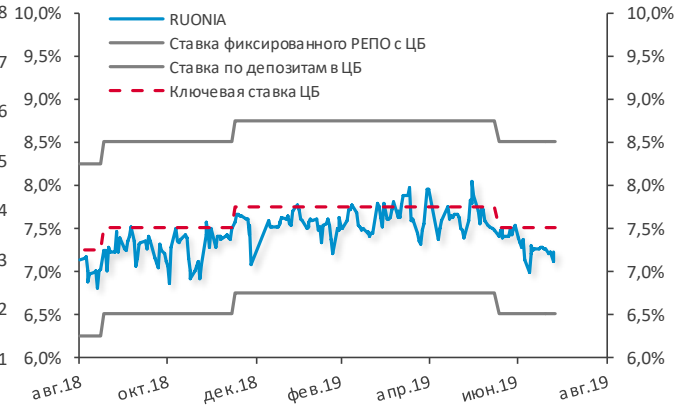
Доходности ОФЗ



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.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»».