

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1360	0,5%	1,5%	13,5%
Индекс S&P500, п.	2980	-1,1%	-1,3%	5,2%
Brent, \$/барр.	65,2	0,7%	3,1%	-4,7%
Золото, \$/тр.ун.	1425	-0,3%	0,1%	10,2%
EURUSD	1,1076	-0,7%	-0,6%	-1,3%
USDRUB	63,63	0,2%	0,5%	-3,1%
EURRUB	70,50	-0,5%	0,0%	-4,3%
UST 10 лет, %	2,01	-4,4 б.п.	-2,8 б.п.	-39,1 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,30	-2 б.п.	6 б.п.	-108 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Снижение процентной ставки ФРС США впервые с 2008 года.
- Сокращение запасов нефти в США.
- Дефляция в России.

В МИРЕ

Валюты развивающихся стран снижаются к доллару США в четверг утром после заседания Федеральной резервной системы по денежно-кредитной политике. **Американский регулятор ожидаемо снизил процентную ставку на 25 б.п. до 2-2,25%, однако председатель ФРС Джером Пауэлл предупредил рынок о том, что это не является долгосрочным циклом снижения процентных ставок.** На этом фоне американский рынок акций (по индексу S&P500) снизился более чем на 1%, а курс EURUSD упал ниже \$1,1050. **Дж.Пауэлл пояснил, что решение о снижении процентной ставке является «страховкой» от экономических рисков, в числе которых торговая напряженность, снижение темпов роста мировой экономики, а также сохранение инфляции на низком уровне.** При этом глава регулятора в очередной раз подчеркнул, что экономика США находится в хорошей форме.

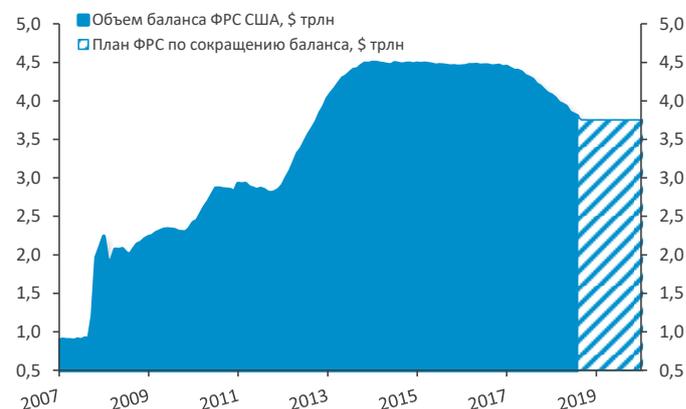
Важным моментом вчерашнего заседания является решение ФРС завершить сокращение баланса активов, который составляет сейчас \$3,8 трлн, на два месяца раньше, чем планировалось – в августе. Ранее ежемесячный объем погашения ипотечных и казначейских облигации составлял \$50 млрд. Досрочное завершение сокращения баланса активов является фактором в пользу ослабления американской валюты.

Сопроводительное заявление ФРС к решению по процентной ставке не претерпело существенных изменений, однако тональность риторики Дж.Пауэлла несколько «остудила» рынки. **Так, вероятность снижения процентной ставки на 25 б.п. до 1,75-2% в сентябре снизилась и составляет уже 62,2% против 72% днем ранее.** Несмотря на выраженную реакцию на фондовом и валютном рынке, долговой рынок не продемонстрировал существенной реакции. В моменте доходность американских казначейских 10-летних облигаций снизилась до 2%, однако быстро скорректировалась к уровню вчерашнего открытия – 2,05%.

Процентные ставки ФРС США, %



Баланс активов ФРС США, \$ трлн



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

НЕФТЬ

Нефть Brent торгуется около \$64,3/барр. в четверг утром, снизившись более чем на 1% после оглашения итогов заседания ФРС США по ДКП. Рынки разочаровало заявление Дж. Пауэлла о том, что переход к снижению процентных ставок не является началом долгосрочного цикла смягчения.

Нефтяные котировки не смогли поддержать даже данные о существенном сокращении запасов нефти в США – на 8,5 млн барр. при прогнозе о снижении на 2,7 млн барр. Запасы бензина также снизились – на 1,8 млн барр. При этом США восстановили объем добычи до прежних 12,2 млн барр./сутки (+900 тыс. барр./сутки), которая существенно снизилась за последние недели ввиду приостановки работы нефтедобывающих мощностей в Мексиканском заливе из-за урагана «Барри».

В РОССИИ

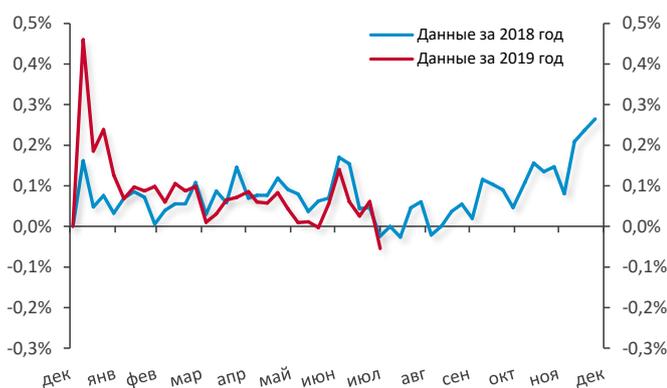
Согласно данным Росстата, за прошедшую неделю темп роста цен в РФ впервые с августа 2017 г. снизился на 0,1%. Но более точным показателем инфляции является рассчитанный на основе среднесуточного темпа роста цен, который также показывал сезонную дефляцию в августе прошлого года. В годовом выражении инфляция замедлилась до 4,51% с 4,55% неделей ранее. Во многом это связано со снижением цен на плодоовощную продукцию, которая за неделю подешевела на 0,9%. **При этом уже в августе-сентябре возможно локальное ускорение инфляции из-за фактора смещения сезонности цен на овощи и фрукты, которые в этом году начали дешеветь раньше.**

Аналитики и экономисты, опрошенные Reuters, ждут замедления инфляции в России до 4,3% г/г к концу года (прогноз не изменился в сравнении с прошлым месяцем). При этом участники опроса пересмотрели оценку роста ВВП РФ вниз до 1,0% г/г в 2019 г. с 1,2% г/г в июньском прогнозе. Также ожидается, что Банк России снизит ключевую ставку до 7,00% (еще на 25 б.п.) к концу 2019 г. Еще месяц назад аналитики прогнозировали ставку на уровне 7,25% на конец года. Участники опроса ожидают, что через 12 месяцев курс доллара составит 66,50 руб./\$, а курс евро – 76,85 руб./евро.

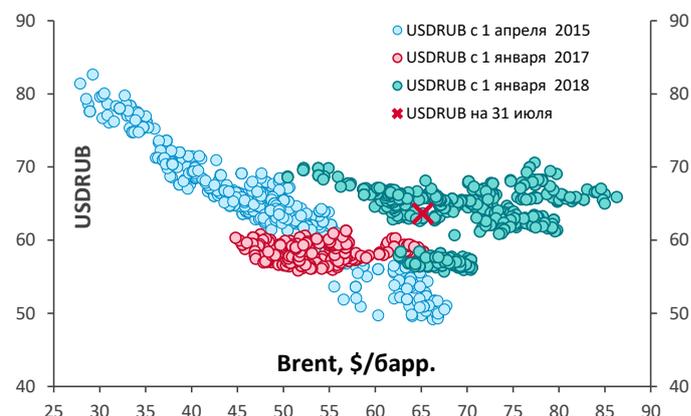
В условиях стагнирующей экономики мы также ожидаем снижения инфляции к концу года по направлению к таргету ЦБ РФ, который определен на уровне 4%. Наш базовый

прогноз также предполагает снижение ключевой ставки ещё один раз на 25 б.п. до 7,00% до конца 2019 года. **Что касается курса рубля, ожидаемое сокращение притока нерезидентов в российские активы в условиях снижения позитива на мировых финансовых рынках может стать весомым фактором в пользу ослабления российской валюты к доллару США.**

Недельная инфляция в РФ, %



Курс рубля и нефть Brent



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

НАШИ ОЖИДАНИЯ

Российская валюта снижается к доллару США вместе с другими валютами развивающихся стран, торгуясь около 63,9 руб./\$. На фоне ослабления рубля доходности суверенных облигаций РФ немного подросли. Пока риторика ФРС не привела к существенному пересмотру ожиданий рынка по дальнейшей траектории процентных ставок Федрезерва. Однако, если представители ФРС продолжают настаивать на отсутствии необходимости перехода к полноценному циклу снижения ставок, это может привести к более весомым изменениям в ожиданиях рынка, что ударит по валютам и активам развивающихся стран. В таком сценарии рубль, с учетом сезонного снижения сальдо текущего счета, окажется под давлением и вряд ли сможет удержаться ниже уровня 64 руб./\$. ■

Макроэкономический календарь

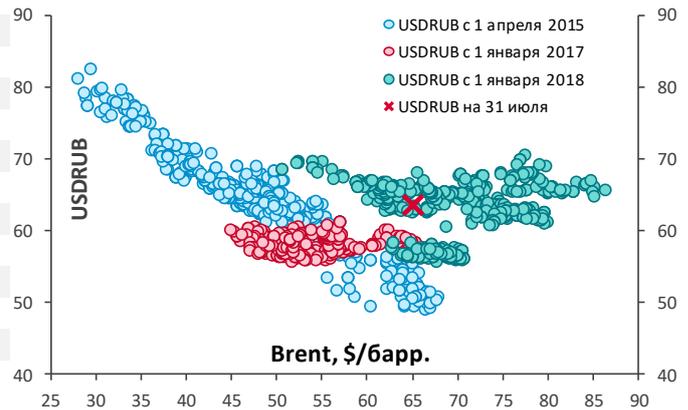
30 июля 02:30 - безработица в июне, Япония
30 июля 02:50 - промышленное производство в июне, Япония
30 июля 15:30 - личные доходы и расходы в июне, США
30 июля 17:00 - индекс потребительского доверия от СВ в июле, США
30 июля - решение Банка Японии по процентной ставке, Япония
31 июля 04:00 - индекс 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

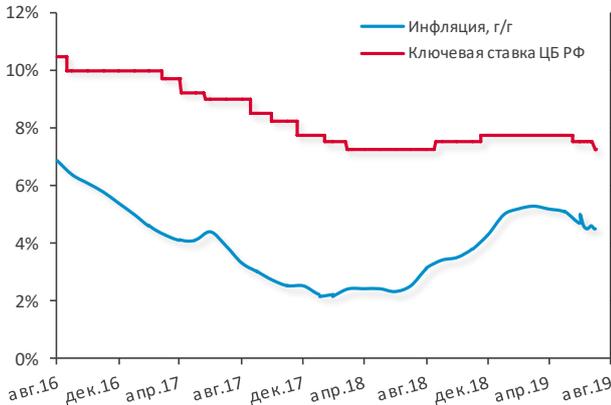
Макропоказатели	Август 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019
Инфляция, г/г	0,00%	4,6-4,9%	4,5-5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7-7,25%	7-7,25%
Курс USDRUB*	63-65	62,8-65	64-66
Курс EURRUB*	70-72	72-72	74-73

*ожидаемый торговый диапазон за период.

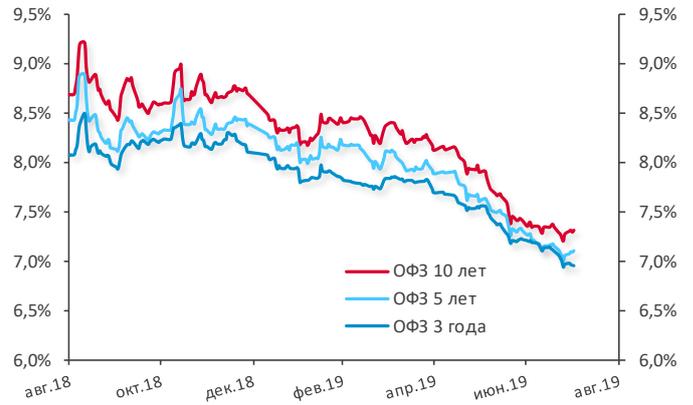
Курс рубля и нефть Brent



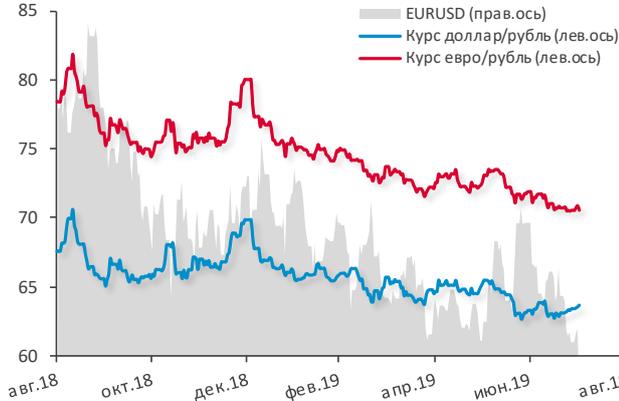
Инфляция и ключевая ставка



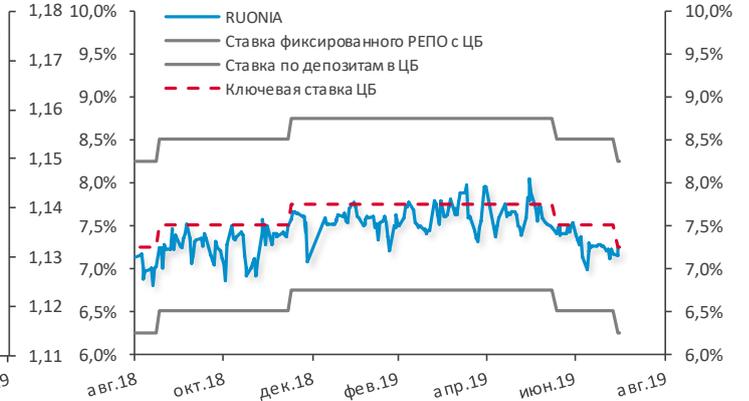
Доходности ОФЗ



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»».