

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1240	-0,8%	-3,9%	3,5%
Индекс S&P500, п.	2889	1,4%	-1,0%	1,9%
Brent, \$/барр.	58,6	0,7%	0,2%	-14,3%
Золото, \$/тр.ун.	1514	-0,5%	1,1%	17,1%
EURUSD	1,1091	-0,1%	-1,0%	-1,1%
USDRUB	66,52	0,7%	1,9%	1,3%
EURRUB	73,76	0,5%	0,9%	0,1%
UST 10 лет, %	1,55	2,7 б.п.	-19,1 б.п.	-85,1 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,33	-1,5 б.п.	3 б.п.	-105 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

**В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:**

- Инверсия кривой доходностей американских казначейских облигаций.
- Снижение рейтинга Аргентины до преддефолтного уровня.

**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ ЭТОЙ НЕДЕЛИ:**

- Протокол («минутки») FOMC ФРС США.
- Симпозиум центробанков в Джексон-Хоул. Выступление Джерома Пауэлла.

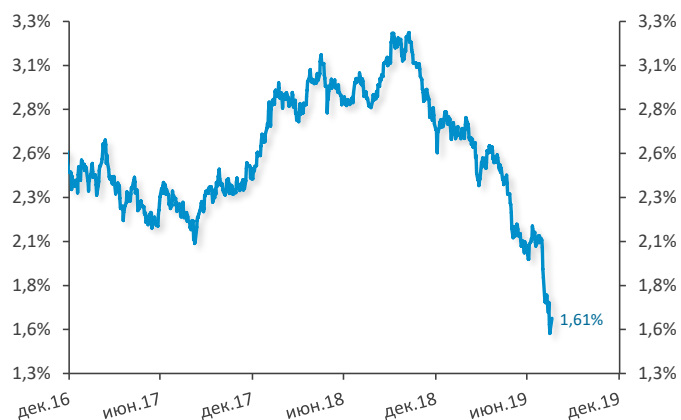
**В МИРЕ**

**На мировых финансовых рынках растет позитив в понедельник утром, в том числе после сообщений президента США Дональда Трампа о том, что торговые переговоры с Китаем продолжаются.** Более того, американский лидер ожидает, что после заключения торговой сделки экономику США ждет еще более значительный рост, чем в текущий момент. Напомним, по итогам второго квартала 2019 г. предварительная оценка темпа роста ВВП США составила 2,1% г/г, снизившись с 3,2% г/г кварталом ранее.

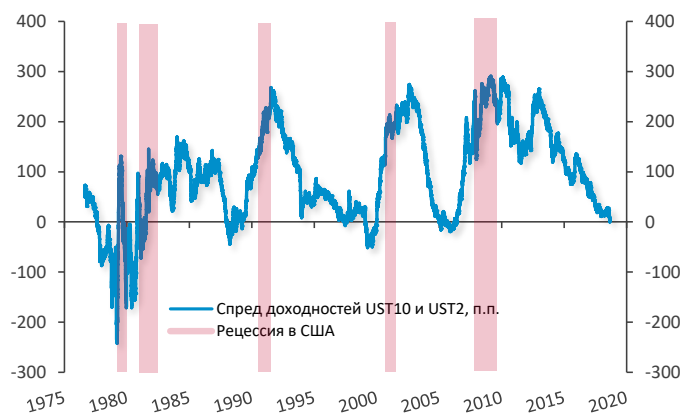
Сегодня утром фьючерсы на основные фондовые индексы торгуются в «плюсе», однако большинство валют развивающихся стран снижаются к доллару США. Кроме того, доходности американских казначейских облигаций растут в понедельник утром, находятся вблизи 1,62% после падения ниже 1,49% в четверг. **На прошлой неделе страхи приближения рецессии в США усилились после того, как кривая суверенных казначейских облигаций впервые за 12 лет инвертировалась на отрезке 2 года – 10 лет.** Исторически спустя 12-18 месяцев после того, как доходность «коротких» бумаг превышала доходность «длинных» (инвертирование кривой), в США наступала рецессия.

**При этом на развивающихся рынках позитив сдерживается снижением рейтинга Аргентины до преддефолтного уровня.** Так, международное рейтинговое агентство S&P 500 снизило рейтинг с «В» до «В-» с «негативным» прогнозом, а агентство Fitch сразу на три ступени – с «В» до «ССС». Ключевым фактором в пользу понижения рейтинга стала неопределённость в отношении экономических и политических перспектив страны после праймериз (прошли неделю назад), в рамках которых победу одержала «левая» оппозиция. Так, эксперты международных рейтинговых агентств посчитали, что риски дефолта или реструктуризации возросли.

**Доходность казначейских 10-лет. облигаций США, %**



**Разница между доходностями 10-лет. и 2-лет. американских казначейских облигаций, %**



Источник: Bloomberg; собственные расчеты

**В центре внимания инвесторов на этой неделе – ежегодный симпозиум центробанков в Джексон-Хоул (22-24 августа), в рамках которого выступит глава ФРС США Джером Пауэлл (23 августа).** Рынки закладывают еще три снижения процентной ставки Федрезерва до конца этого года – до 1,25-1,5%, а к концу 2020 г. ждут процентную ставку на уровне 1-1,25%. Напомним, в рамках последнего заседания по ДКП ФРС ожидаемо снизила ставку на 25 б.п. до 2-2,25%, однако Дж. Пауэлл предупредил, что это не является началом долгосрочного цикла снижения процентных ставок, что повысило волатильность на рынках. Глава регулятора пояснил, что решение о снижении процентной ставки является «страховкой» от экономических рисков, в числе которых торговая напряженность, снижение темпов роста мировой экономики, а также сохранение инфляции на низком уровне.

**В условиях опасений по поводу наступления рецессии в США, которые обострились на прошлой неделе, рынки ждут более «мягкой» риторики от Дж.Пауэлла в эту пятницу.** Однако, если председатель ФРС все-таки решит сохранить «ястребиную» риторику и не станет «готовить» рынок к продолжению смягчения ДКП на ближайших заседаниях, вероятен уход инвесторов из риска и коррекция на рынках.

**Кроме того, 21 августа будет опубликован протокол («минутки») FOMC ФРС США от июльского заседания.** Несмотря на то, что протокол несколько «устарел» (после последнего заседания выходила важная макростатистика по США, а также претерпела изменения форма кривой доходностей казначейских бумаг), участники рынка сфокусируют внимание на оценке членами ФРС факторов в пользу снижения процентной ставки и масштабах ожидаемого снижения. На следующий день после ФРС протокол июльского заседания по монетарной политике опубликует ЕЦБ. Тема смягчения ДКП и готовности снизить ставки также будет в фокусе внимания участников рынка.

Также на этой неделе выйдут индексы деловой активности в еврозоне и США.

## В РОССИИ

**Росстат отчитался о дефляции в РФ по итогам прошедшей недели.** Потребительские цены снизились на 0,1%. В годовом выражении инфляция замедлилась до 4,57%. Продолжается сезонное снижение цен на плодовоовощную продукцию, но более существенными темпами, чем в прошлом году. Пока что риски ускорения инфляции из-за смещения сезонности не реализовались и, если реализуются, то уже в сентябре. Замедление инфляции - основной фактор в пользу снижения ключевой ставки Банка России ещё раз до конца года (до 7,00%).

## НАШИ ОЖИДАНИЯ

Несмотря на глобальный позитив на рынках (фьючерсы на основные индексы торгуются в «плюсе», растут доходности американских казначейских бумаг, дорожает нефть), большинство валют развивающихся стран снижается к доллару США. Рубль – главный «аутсайдер» в понедельник утром, теряет в моменте около 0,6%, торгуясь выше 66,9 руб./\$. Учитывая позитивный внешний фон и отсутствие движения в рублевых инструментах (ОФЗ, процентные свопы и проч.) динамика рубля сегодня утром выглядит чрезмерной, ожидаем коррекцию.

В России продолжается налоговый период. 26 августа уплачиваются основные налоги (НДС, акцизы и НДСПИ) в объеме 780 млрд руб, по нашим подсчетам. Завершится налоговый период уплатой налога на прибыль 28 августа, платежи могут составить порядка 275 млрд руб. Таким образом, в этом месяце совокупный объем налоговых платежей составит более 1,7 трлн руб. (в июле платежи составили около 2 трлн руб.), что может оказать локальную поддержку российской валюте. ■

**Макроэкономический календарь**

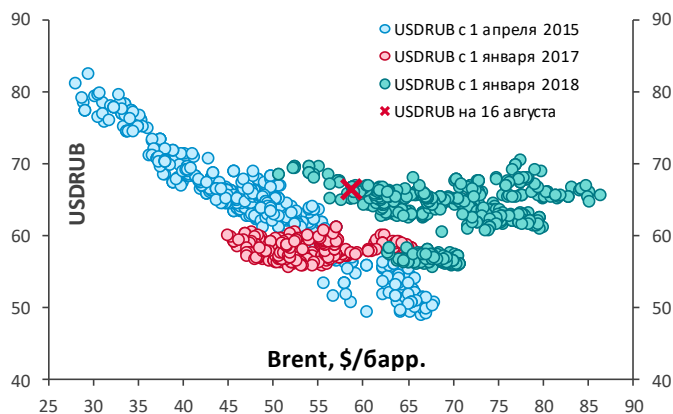
19 августа 02:50 - торговый баланс в июле, Япония
19 августа 12:00 - инфляция в июле, еврозона
19 августа 16:00 - реальные зарплатные платы в июле, Россия
19 августа 16:00 - реальные розничные продажи в июле, Россия
19 августа 16:00 - уровень безработицы в июле, Россия
21 августа 16:00 - недельная инфляция, Россия
21 августа 17:30 - запасы сырой нефти в США от DOE, США
21 августа 21:00 - протокол ("минутки") FOMC ФРС США, США
22 августа 03:30 - производственный индекс PMI в августе, Япония
22 августа 03:30 - композитный индекс PMI в августе, Япония
22 августа 11:00 - производственный индекс PMI Markit в августе, еврозона
22 августа 11:00 - индекс PMI в сфере услуг Markit в августе, еврозона
22 августа 11:00 - композитный индекс PMI Markit в августе, еврозона
22 августа 14:30 - протокол ЕЦБ, еврозона
22 августа 16:45 - производственный индекс PMI Markit в августе, США
22 августа 16:45 - индекс PMI в сфере услуг Markit в августе, США
22 августа 16:45 - композитный индекс PMI Markit в августе, США
23 августа 02:30 - инфляция в июле, Япония
23 августа 04:00 - симпозиум центробанков в Джексон-Хоул, США
23 августа 20:00 - число новых буровых установок от Baker Hughes, США

**Прогноз основных макроэкономических показателей**

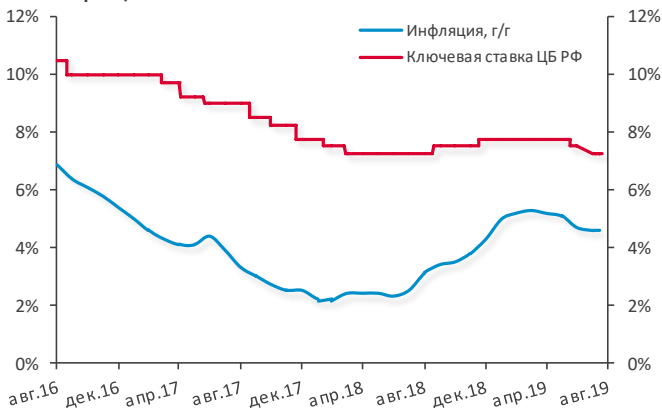
Макропоказатели	Август 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019
Инфляция, г/г	0,00%	4,6-4,9%	4,5-5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7-7,25%	7-7,25%
Курс USDRUB*	63-67	62,8-65	64-66
Курс EURRUB*	70-74	70-72	72-73

\*ожидаемый торговый диапазон за период.

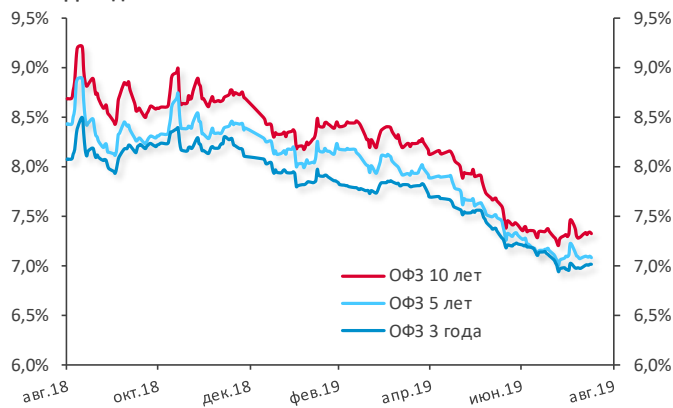
**Курс рубля и нефть Brent**



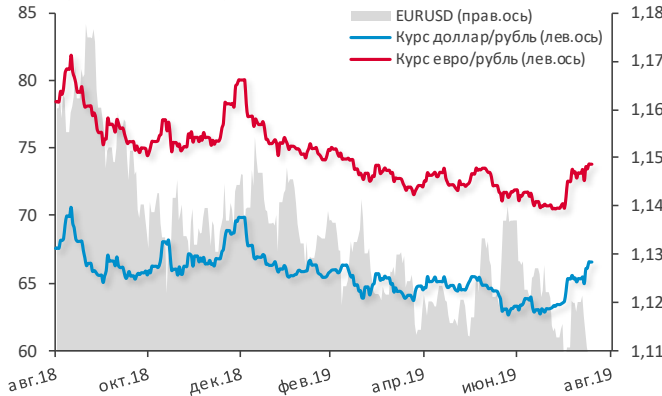
**Инфляция и ключевая ставка**



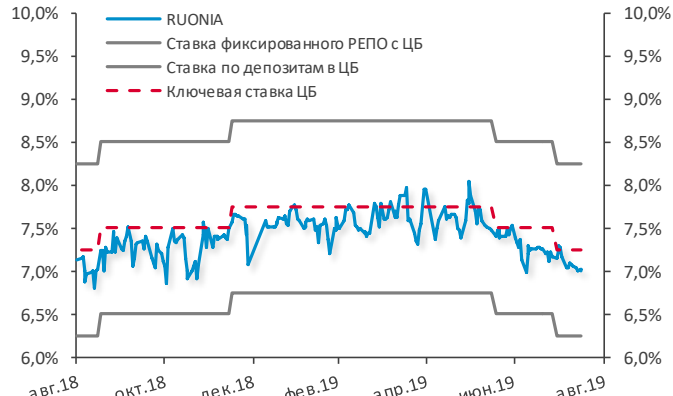
**Доходности ОФЗ**



**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](mailto:Andrey.A.Kadulin@bsppb.ru)

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Анна Полиенко**, аналитик

email: [Anna.I.Polienko@bsppb.ru](mailto: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»».*