

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1382	0,0%	2,0%	15,4%
Индекс S&P500, п.	3007	0,0%	0,2%	6,1%
Brent, \$/барр.	63,6	-1,5%	4,6%	-7,0%
Золото, \$/тр.ун.	1509	0,2%	1,0%	16,7%
EURUSD	1,1030	-0,4%	0,2%	-1,7%
USDRUB	64,15	-0,3%	-2,1%	-2,3%
EURRUB	70,74	-0,8%	-1,9%	-4,0%
UST 10 лет, %	1,80	-0,5 б.п.	5,8 б.п.	-60,9 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,03	0 б.п.	0 б.п.	-135 б.п.

**В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:**

- Снижение ставки ФРС США
- Снижение ставки ЦБ Бразилии
- Замедление инфляции в России

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

**В МИРЕ**

Вчера ФРС США снизила ставку федерального финансирования на 25 б.п. до 1,75-2%. Решение было абсолютно ожидаемым и в полной мере учитывалось в котировках рыночных инструментов, поэтому внимание инвесторов было приковано в первую очередь к риторике регулятора. Главными причинами смягчения ДКП выступили негативные последствия, к которым могут привести торговые войны, и сдержанное инфляционное давление. По словам главы ФРС Дж. Пауэлла, «умеренных» действий регулятора должно хватить для поддержания экономического роста, а снижение ставки – не более чем «страховка от сохраняющихся рисков». При этом, по мнению ФРС, рынок труда в США остается сильным, а наиболее вероятный сценарий – дальнейшего роста деловой активности и сохранения инфляции на уровне около 2%. Макроэкономический прогноз был скорректирован в части роста экономики – теперь ФРС считает, что рост ВВП в этом году составит не 2,1%, а 2,2%, прогноз по инфляции был сохранен без изменений.

При этом прогноз ФРС по ставке произвел смешанное впечатление. Так, 7 членов ФРС считают, что ставка должна быть снижена еще 25 б.п. до конца этого года, а 5 – что ставку надо было до конца года сохранить в диапазоне 2-2,25%. Медианный прогноз предполагает сохранение ставки неизменной в следующем году и переход к ужесточению денежно-кредитной политики в последующие годы. Но при этом медианный прогноз соответствует мнению только двух представителей ФРС, остальные же разделились на два лагеря – отстаивающих дальнейшее смягчение ДКП и сторонников скорейшего возврата к повышению ставки. Сильное расхождение мнений в самом ФРС – негативный фактор для рынка, повышающий степень неопределенности.

Внимание инвесторов в пресс конференции Дж. Пауэлла привлекло замечание о том, что, возможно, ФРС будет необходимо перейти к расширению баланса ранее, чем ожидалось. Рынок увидел в этом намеки на потенциальный возврат к программе количественного смягчения (QE4). То, что ФРС в будущем будет вынужден вновь

скупать активы в ответ на начало неизбежного циклического спада, не вызывает сомнений, но на данный момент эти разговоры выглядят преждевременными. Пока для компенсации нехватки долларовой ликвидности достаточно операций РЕПО, которые ФРС обещал проводить при необходимости. После публикации решения о снижении ставки доллар США начал укрепляться, но сегодня утром курс EURUSD уже вернулся к уровням, на которых торговался до заседания. При этом большинство валют развивающихся стран снижаются к доллару США.

ФРС вчера был не единственным центральным банком, который смягчил свою денежно-кредитную политику. Свои **ставки снизили ЦБ Бразилии и Саудовской Аравии**, цикл смягчения ДКП во всем мире продолжается. ЦБ Бразилии снизил ставку сразу 50 б.п. с 6% до исторического минимума в 5,5% и дал рынку сигнал о дальнейшем смягчении ДКП, при этом на заседании в июле ставка также была снижена на 50 б.п. ЦБ Бразилии так реагирует на замедление (3,4% при цели 4,25 ± 1,5%). Снижение ставки в Бразилии, которая схожа с Россией структурой экономики и близким уровнем реальной ставки – фактор в пользу смягчения ДКП ЦБ РФ, который будет учитываться на следующем заседании совета директоров.

## В РОССИИ

Вчера Росстат опубликовал данные по экономике за август. Так, рост заработных плат в реальном выражении замедлился с 3,5% г/г до 3% г/г (соответствует ожиданиям рынка). Данные по располагаемым доходам населения будут опубликованы только по итогам квартала, но замедление роста оборот розничной торговли за вычетом инфляции до 0,8% г/г не оставляет надежды на улучшение статистики по доходам (в первом полугодии они снизились на 1,3%).

Предварительные данные по инфляции остаются позитивными – за прошедшую неделю индекс потребительских цен снизился на 0,1%, в годовом выражении **инфляция замедлилась до 4,1-4,2%** (судя по среднесуточному темпу роста цен – 4,16%), вплотную приблизившись к целевому уровню ЦБ. Причина сохраняющейся дефляции – продолжающееся снижение цен на плодоовощную продукцию (-2,1% за неделю), что может быть интерпретировано как воздействие локальных немонетарных факторов на рост цен, но не отменяет того факта, что движение инфляции по нижней границе прогнозного коридора ЦБ РФ – фактор в пользу более мягкой денежно-кредитной политики.

## НАШИ ОЖИДАНИЯ

Итоги заседания ФРС не принесли особого позитива рисковым активам, поэтому рублю будет сложно найти драйверы для дальнейшего укрепления. Мы ожидаем что в ближайшее время национальная валюта будет оставаться в коридоре 64-66 руб./\$ с сохраняющимися рисками возврата в диапазон 65,5-67 руб./\$, что делает текущие уровни привлекательными для покупки валюты. ■

**Макроэкономический календарь**

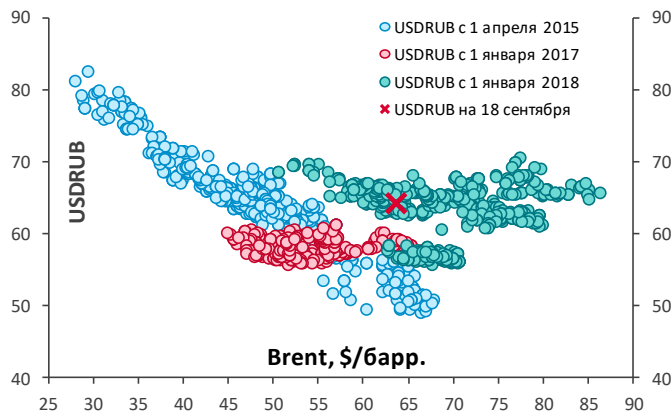
- 9 сентября 16:00 – ВВП во втором квартале, Россия
- 10 сентября 04:30 – инфляция в августе, Китай
- 11 сентября 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 11 сентября 16:00 – торговый баланс в июле, Россия
- 11 сентября 17:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 12 сентября 12:00 – промышленное производство в июле, еврозона
- 12 сентября 14:45 – заседание ЕЦБ, еврозона
- 12 сентября 15:30 – инфляция в августе, США
- 13 сентября 12:00 – торговый баланс в июле, еврозона
- 13 сентября 15:30 – розничные продажи в августе, США
- 13 сентября 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 16 сентября 05:00 – макроэкономические данные за август, Китай
- 16 сентября 15:30 – промышленный Empire Manufacturing в сентябре, США
- 16 сентября 16:00 – промппроизводство в августе, Россия

**Прогноз основных макроэкономических показателей**

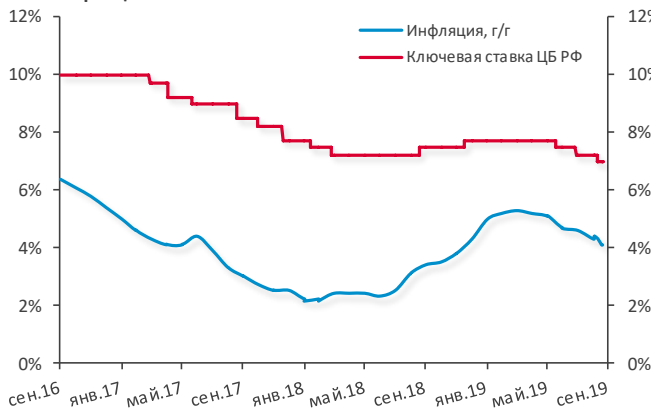
Макропоказатели	Сентябрь 2019	III кв. 2019	IV кв. 2019
Инфляция, г/г	4,3-4,5%	4,3-4,5%	4,3-4,8%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,00%	7,00%	7,00%
Курс USDRUB*	65-67	65-67	64-66
Курс EURRUB*	72-74	72-74	70-73

\*ожидаемый торговый диапазон за период.

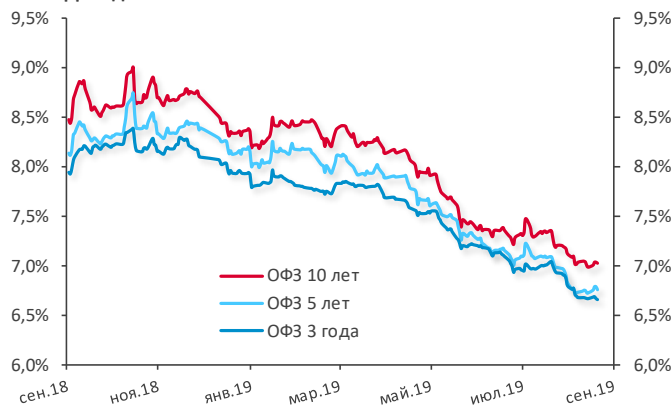
**Курс рубля и нефть Brent**



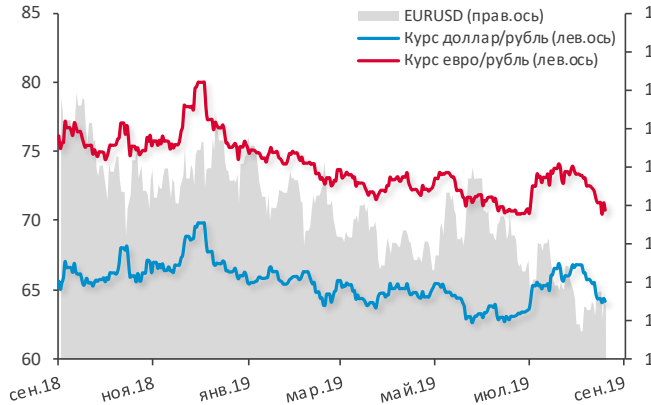
**Инфляция и ключевая ставка**



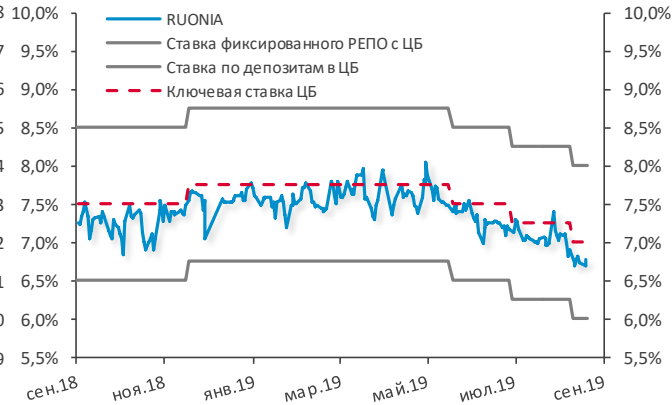
**Доходности ОФЗ**



**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

*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 приобретать, 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 ни на 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».*