

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1501	0,3%	3,7%	40,5%
Индекс S&P500, п.	3169	0,0%	0,7%	26,4%
Brent, \$/барр.	65,2	1,6%	1,3%	21,2%
Золото, \$/тр.ун.	1476	0,6%	1,1%	15,2%
EURUSD	1,1120	-0,1%	0,5%	-3,0%
USDRUB	62,90	0,1%	-1,3%	-9,9%
EURRUB	69,92	0,0%	-0,8%	-12,6%
UST 10 лет, %	1,82	-7 б.п.	-1,4 б.п.	-86,2 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	6,41	-0,5 б.п.	-4,5 б.п.	-228,5 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

## В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Итоги заседаний ФРС и ЕЦБ
- Итоги заседаний ЦБ РФ
- Фаза 1 готова, торговый позитив

## В МИРЕ

Итоги заседания ФРС в прошлую среду по большинству пунктов соответствовали рыночным ожиданиям, ставка была оставлена без изменений, основные показатели макропрогноза на следующий год сохранились, а мнения членов ФРС, судя по точечному прогнозу ставки (dot plot), стало более однозначным – состоявшегося снижения достаточно, а с 2021 года ФРС может вернуться к ужесточению ДКП. Но важнее для рынка оказались комментарии Дж. Пауэлла о том, что ФРС в случае необходимости может начать покупать не только бескупонные краткосрочные казначейские облигации, но и более длинные классические бумаги, увеличив объем операций. Переход от покупок годовых бумаг к более долгосрочным будет фактическим началом нового полноценного раунда QE. Инвесторы позитивно восприняли возможность увеличения притока ликвидности, рискованные активы перешли к уверенному росту.

Заседание ЕЦБ прошло без сюрпризов, ставки были сохранены на прежнем уровне. Сопроводительный комментарий был «голубиным» и подтвердил позицию европейского регулятора о том, что ставки останутся на текущем уровне или ниже, пока инфляция не вырастет до целевого уровня, а программа выкупа активов в объеме 20 млрд евро в месяц продолжит действовать все это время. Кристин Лагард во время пресс-конференции отметила первые признаки стабилизации экономического роста, что не отменяет потребности в стимулах, которая сохранится еще длительное время. Комментарии, касающиеся фискального стимулирования, повторяли идеи прошлых выступлений нового главы ЕЦБ о том, что с вызовами, стоящими сегодня перед крупнейшими экономиками, центральные банки не смогут справиться в одиночку. При этом анонсированный пересмотр стратегии центрального банка осталась без подробностей и, по словам Лагард, должен быть закончен к концу 2020 года. На этом фоне реакция курса евро была сдержанной и больше связана с заседанием ФРС.

В четверг в Великобритании состоялись парламентские выборы, инициатором которых был действующий премьер-министр страны – Борис Джонсон. Согласно результатам экзитпола, в Великобритании Консервативная партия получает 362 из 650 мест в Палате общин. Действующий премьер получает большинство в парламенте, что позволит преодолеть «парламентский паралич», вызванный спорами об условиях выхода из ЕС. Теперь соглашение с ЕС будет ратифицировано, а Brexit состоится в ближайшем будущем в сравнительно «мягком» формате. Другие исходы выборов могли существенно повысить неопределенность, поэтому победа консерваторов, была позитивно воспринята инвесторами – фунт и евро укреплялись к доллару США.

Сильным источником позитива для рынка стало появление в пятницу сообщений о том, что президент Дональд Трамп утвердил торговую сделку первого этапа с Китаем, а тарифы на китайские импорт не будут введены 15 декабря, что вызвало очередную волну оптимизма на рынках, рост акций и высокодоходных валют.

## В РОССИИ

Банк России по итогам заседания в пятницу снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 6,25%. Регулятор отмечает, что инфляция замедляется быстрее, чем предполагалось, прогноз на конец этого года был снижен до 2,9-3,2%. Таким образом, ЦБ готов к снижению инфляции ниже 3% уже в этом году и уверен, в том, что она замедлится до этих значений в первом квартале следующего года на эффекте высокой базы из-за повышения ставки НДС в начале 2019 г. При этом сейчас снижение цен связано в том числе и с локальными факторами – укреплением рубля и высоким урожаем этого года. Поэтому регулятор видит инфляционные риски, связанные с разворотом в этих локальных факторах, а также возможным ухудшением настроений на внешних рынках и более существенным замедлением мировой экономики. При этом сам ЦБ признает, эффект на инфляцию от реализованного смягчения денежно-кредитной политики может оказаться большим чем ожидалось, что при сохранении прогноза на следующий год 3,5-4% на следующий год будет требовать осторожного подхода к ДКП. Поэтому с учетом последних заявлений представителей ЦБ РФ, мы ожидаем паузы в смягчении денежно-кредитной политики после снижения ставки до 6%, которое может произойти уже в первом квартале следующего года.

## НАШИ ОЖИДАНИЯ

Сегодня утром рынки сохраняют сдержанный позитив, продолжая отыгрывать прогресс в торговых переговорах между США и Китаем. В плюсе торгуются рынки акций и большинство валют развивающихся стран. Курс рубля в пятницу показал разнонаправленную динамику, обновил минимумы года, но по итогам торговой сессии даже немного вырос. Сейчас рублю начинает оказывать поддержку налоговый период – сегодня уплачиваются страховые взносы. На этой неделе инвесторы продолжают оценивать конкретику соглашения первой фазы, а на следующей торги потеряют активность из-за ухода западных игроков на каникулы. Поэтому рубль может немного скорректироваться на этой неделе, но существенного ослабления мы не ожидаем ■

**Макроэкономический календарь**

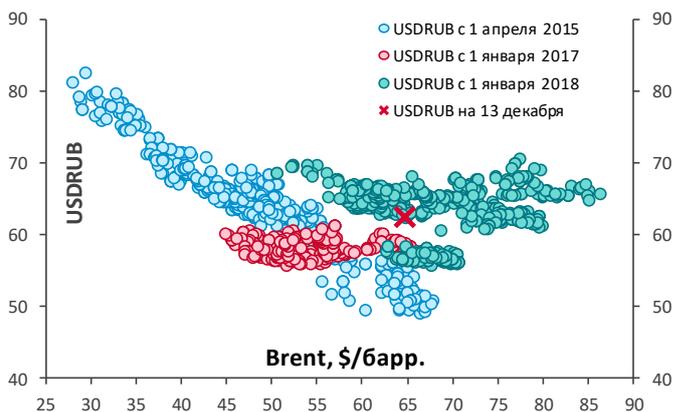
- 9 декабря 02:50 – ВВП в третьем квартале, Япония
- 10 декабря 04:30 – инфляция в ноябре, Китай
- 10 декабря 12:30 – ВВП в октябре, Великобритания
- 10 декабря 20:00 – обзор нефтяного рынка от DOE, США
- 11 декабря 16:00 – инфляция, Россия
- 11 декабря 16:30 – инфляция в ноябре, США
- 11 декабря 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 11 декабря 22:00 – заседание ФРС, США
- 11 декабря 12/18 – прямые иностранные инвестиции в ноябре, Китай
- 12 декабря 15:45 – заседание ЕЦБ, еврозона
- 12 декабря 16:00 – ВВП в третьем квартале, Россия
- 12 декабря 16:00 – торговый баланс в октябре, Россия
- 13 декабря 13:30 – заседание Центрального Банка, Россия
- 13 декабря 16:30 – розничные продажи в ноябре, США
- 13 декабря 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

**Прогноз основных макроэкономических показателей**

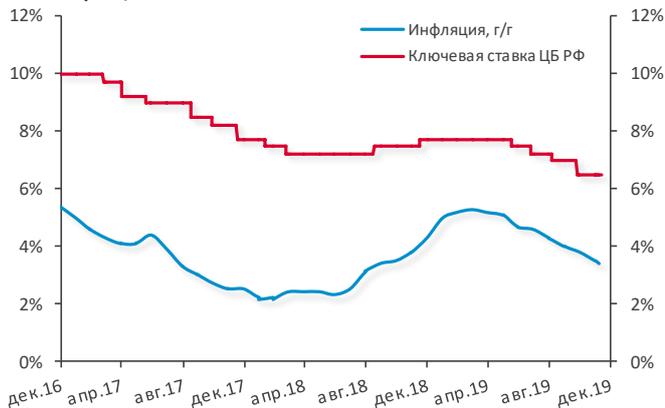
Макропоказатели	Декабрь 2019	IV кв. 2019	I кв. 2020
Инфляция, г/г	3,3-3,5%	3,3-3,5%	3-3,25%
Ключевая ставка ЦБ РФ	6,25-6,5%	6,25-6,5%	6,25%
Курс USDRUB*	62,5-63,5	62,5-63,5	64-66
Курс EURRUB*	69-71	69-71	72-74

\*ожидаемый торговый диапазон за период.

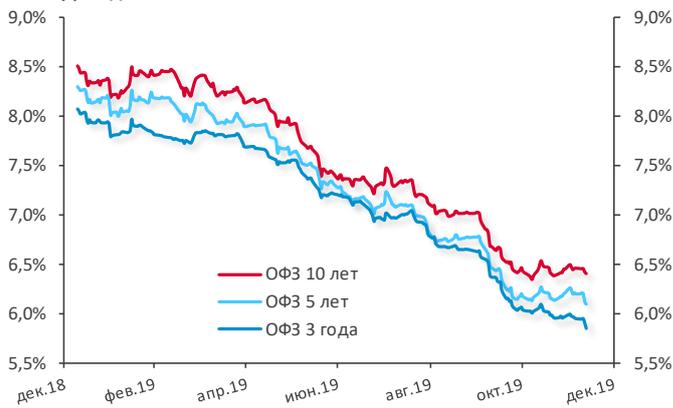
**Курс рубля и нефть Brent**



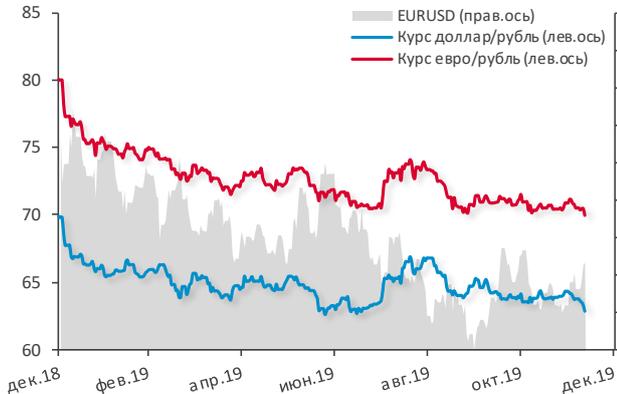
**Инфляция и ключевая ставка**



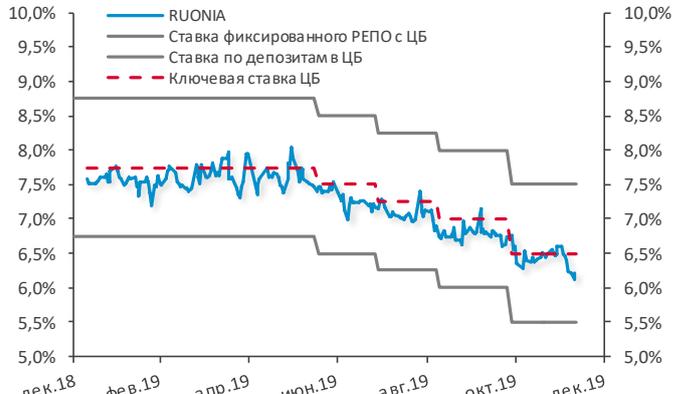
**Доходности ОФЗ**



**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»».*