

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1256	-0,4%	3,3%	-18,9%
Индекс S&P500, п.	3216	-0,6%	-0,3%	-0,5%
Brent, \$/барр.	43,3	0,1%	0,5%	-34,3%
Золото, \$/тр.ун.	1902	0,8%	5,1%	25,4%
EURUSD	1,1656	0,5%	2,0%	4,0%
USDRUB	71,74	0,4%	-0,2%	15,7%
EURRUB	83,56	0,8%	1,6%	20,3%
UST 10 лет, %	0,59	1,1 б.п.	-3,8 б.п.	-132,9 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	5,80	2,5 б.п.	-2 б.п.	-56 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

**В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:**

- Безработица в США
- Меры поддержки экономики США
- Итоги заседания Банка России

**В МИРЕ**

Прошедшая неделя началась позитивно для рынков, благодаря достижению договоренностей по фонду восстановления европейской экономики **NGEU на 750 млрд евро** и появлению новостей о перспективных результатах первых испытаний вакцины **Оксфордского университета на людях**. Но к среде инвесторы стали вести себя осторожней на фоне новостей об ускорении распространения коронавируса в Японии, Австралии и США. Нефтяные котировки скорректировались от локальных максимумов, в том числе из-за роста запасов нефти в США. Также источником негатива стал **рост числа новых заявок на пособие по безработице в США выше ожиданий, на 1,4 млн**. Первое недельное ускорение этого показателя с марта – возможный признак ухудшения экономической ситуации в США из-за ограничительных мер в ряде штатов. При этом продолжает обостряться конфликт между Китаем и США, так КНР в качестве ответного шага отзывала разрешения на деятельность американского консульства в Чэнду.

Тем временем в США продолжается обсуждение нового пакета мер экономической поддержки, хотя его утверждение до каникул Сената остается под вопросом. Республиканцы должны представить законопроект в начале этой недели. Но по словам министра финансов Стивена Мнучина **базовый законопроект не предполагает освобождение от налога на зарплату, на котором настаивает президент Д. Трамп**. Согласование проекта – основной фактор, который определит динамику рынков в ближайшее время. Бывший президент ФРБ Нью-Йорка У. Дадли ранее выразил мнение, что в отсутствии новых мер бюджетной поддержки американская экономика ослабнет.

**В РОССИИ**

Банк России по итогам заседания, как мы и ожидали, **снизил ставку на 25 б.п. до 4,25%**. Смягчение денежно-кредитной политики было необходимо для борьбы с преобладающими дезинфляционными рисками. Оценка баланса инфляционных рисков

нашла отражение и в обновлении макроэкономического прогноза, теперь регулятор ожидает инфляцию на уровне 3,7-4,2% в этом году и 3,5-4% в следующем. При этом ускорение инфляции в годовом выражении в 2020 году будет связано в первую очередь с эффектом базы (по нашим оценкам, годовой темп роста цен может достигнуть 3,6-3,9% уже к октябрю). Предпосылки прогноза ЦБ остаются традиционно консервативными, прогноз цен на нефть Urals был повышен до \$38/барр. в среднем в 2020, что предполагает снижение цены Urals до \$35/барр. и ниже в следующие пять месяцев.

Учитывая риторику пресс-релиза и пресс-конференции Э. Набиуллиной, мы ожидаем окончание цикла смягчения денежно-кредитной политики снижением ключевой ставки еще на 25 б.п. до конца этого года. При этом уровень нейтральной реальной ставки был ожидаемо пересмотрен до 1-2%, что предполагает возврат ключевой ставки к уровню 5% и выше при нормализации ДКП, которая может начаться уже в 2022 году или даже раньше, по мере восстановления экономики и инфляционного давления.

## НАШИ ОЖИДАНИЯ

Рубль укрепляется сегодня утром вместе с другими валютами развивающихся стран после ослабления предыдущей неделе. Локальную поддержку рублю в ближайшие дни окажет налоговый период – сегодня уплачиваются НДС, НДСП и акцизы. Прошедшее заседание Банка России не принесло позитива ни долговому рынку, ни валютному. Сейчас рублевый долг привлекателен не ожиданиями дальнейшего смягчения ДКП, а относительно высоким уровнем реальной ставки. При этом планы регулятора по продаже валюты в четвертом квартале (предварительная оценка ЦБ – 185 млрд руб.), будут играть в пользу рубля в будущем. В ближайшие же дни мы не видим источников позитива для рубля, курс вероятно будет оставаться в диапазоне 70,5-72 руб./\$. ■

**Макроэкономический календарь**

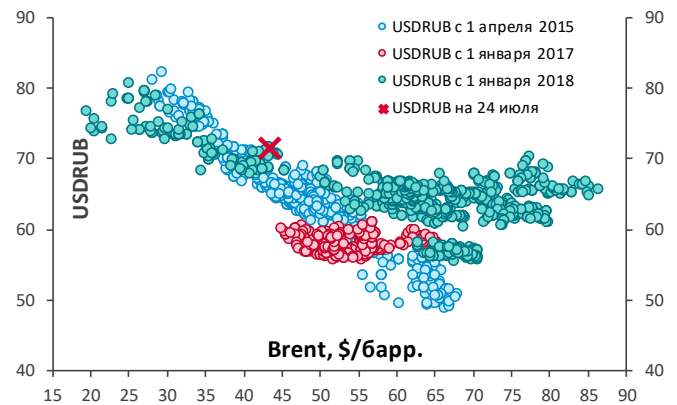
20 июля 11:00	– сальдо платежного баланса в мае, еврозона
21 июля 15:30	– индекс экономической активности ФРБ Чикаго в июне, США
22 июля 19:00	– недельная инфляция, Россия
23 июля 17:00	– потребительская уверенность в июле, еврозона
23 июля 15:30	– первичные заявки на пособие по безработице, США
24 июля 13:30	– заседание по ключевой ставке, Россия
24 июля 15:00	– пресс-конференция Э. Набиуллиной, Россия
24 июля 11:00	– индексы деловой активности Markit PMI в июле, еврозона
24 июля 16:45	– индексы деловой активности Markit PMI в июле, США
27 июля 11:00	– денежный агрегат М3 (г/г) в июне, еврозона
27 июля 15:30	– заказы на товары длительного пользования в июне, США

**Прогноз основных макроэкономических показателей**

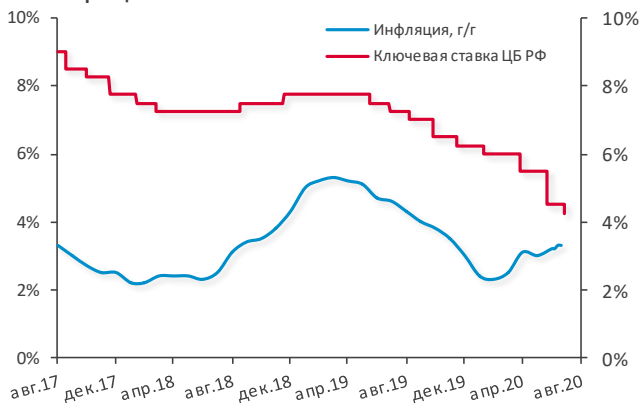
Макропоказатели	Июль 2020	III кв. 2020	IV кв. 2020
Инфляция, г/г	3,2-3,5%	3,2-3,5%	3,2-3,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	4,25-4,5%	4-4,5%	4-4,5%
Курс USDRUB*	67-71	67-72	67-72
Курс EURRUB*	78-83	76-81	76-82

\*ожидаемый торговый диапазон за период.

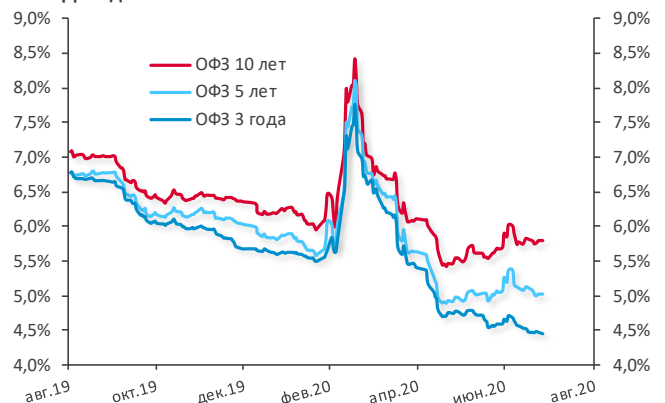
**Курс рубля и нефть Brent**



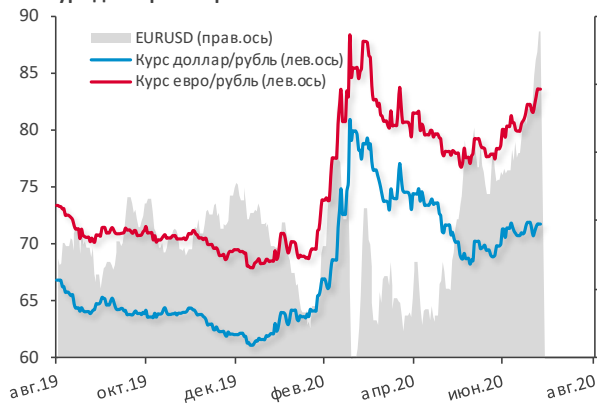
**Инфляция и ключевая ставка**



**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.bspb.ru/>

**Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50**

**Аналитическое управление**

**Андрей Кадулин**, начальник Аналитического управления  
email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Евгений Гавриленко**, старший аналитик  
email: [Evgenij.V.Gavrilenko@bspb.ru](mailto:Evgenij.V.Gavrilenko@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 3791

*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 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 сведений 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. © 2020 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».*