

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1596	-0,2%	-0,5%	15,0%
Индекс S&P500, п.	4412	1,0%	2,0%	17,5%
Brent, \$/барр.	74,1	0,4%	0,7%	43,1%
Золото, \$/тр.ун.	1802	-0,3%	-0,5%	-5,1%
EURUSD	1,1771	0,0%	-0,3%	-3,6%
USDRUB	73,76	0,1%	-0,4%	-0,9%
EURRUB	86,80	0,1%	-0,8%	-5,2%
UST 10 лет, %	1,28	-0,2 б.п.	-1,4 б.п.	36,3 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	6,98	-4 б.п.	-24 б.п.	106,5 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

**В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:**

- Заседания регуляторов
- Макростатистика

**В МИРЕ**

В начале прошлой недели на рынке преобладали risk-off настроения. Штамм Дельта продолжает распространяться, и на сегодня сообщается, что уже 83% случаев заболевания в США связаны именно с ним. При этом США вновь вышли на первую строчку по числу заболеваний в мире. На этом фоне перспективы дальнейшего экономического роста видятся все менее вероятными, что ощутимо снизило спрос на рискованные активы в начале прошлой недели. В результате доходности десятилетних американских казначейских бумаг опускались до 1,13% годовых. К концу недели они вернулись к 1,28%, но за сегодня они снизились уже к 1,23% годовых. В принципе возможно повторение волны risk-off настроений, и в ближайшее время коронавирусная ситуация продолжит оставаться в центре внимания.

В четверг **состоялось заседание ЕЦБ, на котором регулятор, как и ожидалось, не изменил свою мягкую денежно-кредитную политику и даже заверил в длительном поддержании мягких условий.** На заседании подчеркивалось, что программа покупки активов будет действовать минимум до марта 2022 года, а ставки будут повышены лишь при устойчивом достижении цели в 2%. В целом ультрамягкая риторика ЕЦБ была ожидаемой, и инвесторы не отреагировали значительно на новости с заседания в четверг. **В эту среду состоится заседание ФРС,** за которым будут особо следить инвесторы. Мы ожидаем, что на заседании пока не будет объявлено о сроках сворачивания программы покупки активов. Рынок труда все еще восстанавливается слабо – напомним, что в июне безработица выросла до 5,9%, а последние недельные данные по числу обращений за пособиями по безработице вновь увеличились до 419 тыс. Ухудшающаяся эпидемиологическая ситуация также не располагает к началу ужесточения ДКП. Таким образом, мы считаем, что заседание ФРС не принесет неприятных сюрпризов рынку, и спрос на риск может умеренно усилиться.

На прошлой неделе в мире не было опубликовано значимой макростатистики, лишь в пятницу **в ряде стран были опубликованы индексы деловой активности PMI за июль.**

В США производственный индекс вырос на 1 п. до 63,1 п., в то время как ожидалось снижение на 0,1 п. Однако показатель для сферы услуг снизился сильнее ожиданий. Так, с 64,6 п. индекс упал до 59,8 п., консенсус-прогноз Bloomberg предполагал снижение лишь на 0,1 п. Подиндексы PMI показывают продолжающуюся нехватку поставок и рабочей силы, в связи с чем **ценовая составляющая в производственном индексе PMI вновь обновила исторический максимум**. Высокий спрос позволяет переносить издержки на потребителей, и в результате сильный рост цен, вероятно, продолжится и в июле. Противоположная ситуация наблюдалась в ЕС – там сфера услуг пока показывает более сильный рост, чем производство. Производственный показатель снизился с июньских 63,4 п. до 62,6 п. В то же время рынок ожидал немного более сильного снижения – до 62,5 п. Тем временем индекс для сферы услуг ЕС продолжил расти. Так, с июньских 58,3 п. показатель вырос до 60,4 п., в то время как консенсус-прогноз Bloomberg предполагал более умеренный рост до 59,3 п. Таким образом, показатель по сфере услуг в ЕС достиг максимума за 15 лет. Пока все индексы PMI остаются выше 50 п., что свидетельствует о росте деловой активности. На этой неделе из макростатистики стоит отметить публикацию ценового индекса Core PCE в США за июнь и инфляции в ЕС за июль.

К концу прошлой недели фьючерсы на нефть марки Brent отыграли все потери за неделю. Впрочем, сегодня они вновь снижаются на 1,6%. Для нефтяного рынка основополагающей остается эпидемиологическая ситуация. Распространение штамма Дельта снижает перспективы восстановления спроса на нефть, что негативно для котировок черного золота, и инвесторы будут обращать особое внимание на новостной фон вокруг пандемии. На прошлой неделе неожиданный рост запасов в США не вызвал ощутимой реакции у инвесторов, в связи с чем данные на этой неделе также могут оказать лишь умеренное влияние на котировки. Переговоры по иранской ядерной сделке не возобновятся минимум до 2 августа, и возврат иранской нефти на рынок пока откладывается. Таким образом, динамика нефтяных цен будет во многом зависеть от состояния глобального спроса на рискованные активы. У фьючерсов Brent есть потенциал к росту, но дальнейшее ухудшение эпидемиологической ситуации может вновь опустить котировки ниже \$70/барр.

## В РОССИИ

**Главным событием недели для российского рынка стало заседание ЦБ, на котором ключевая ставка была повышена на 100 б.п.** Регулятор во многом принял такое решение в связи с повышенными инфляционными ожиданиями, которые могут раскрутить инфляционную спираль. В частности, на неделе данные от инфОМ показали их рост в июле до 13,4%. Спрос продолжает устойчиво превышать предложение, и производители перекалывают расходы на потребителей. Сами же расходы производителей растут на фоне временных факторов со стороны поставок. На этом фоне ЦБ теперь ожидает инфляцию на уровне в 5,7-6,2% в текущем году. Более того, ожидания по инфляции на следующий год также несколько ухудшились – если раньше ЦБ говорил о достижении целевых 4% во второй половине 2022 года, то сейчас в тот же срок говорится о достижении 4-4,5%. В целом рынок ожидал подъема ставки на 100 б.п., и более значимой для инвесторов была именно риторика регулятора. В связи с этим стоит отметить переход ЦБ к терминам, что регулятор будет оценивать

целесообразность дальнейшего повышения ключевой ставки - по сравнению с предыдущими заседаниями сигнала о необходимости дальнейшего повышения ставки на июльском заседании не было. Таким образом, теперь ЦБ принимает «выжидательную позицию» - регулятор будет оценивать, как дальше движется инфляция до сентябрьского заседания и как летний урожай повлияет на цены, а также, что будет происходить с влиянием временных факторов. Если замедление роста цен, наблюдавшееся в последние две недели, продолжится и станет устойчивым, то ЦБ может оставить ставку на прежнем уровне в сентябре. Впрочем, пока более вероятным сценарием видится ее очередное повышение.

## НАШИ ОЖИДАНИЯ

По результатам недели курс USDRUB опустился ниже 74 руб./\$ на фоне восстановления спроса на рискованные активы и растущих нефтяных цен. Рубль также поддерживала продажа валютной выручки компаниями-экспортерами в рамках подготовки к уплате налогов. В то же время сегодня на фоне снижающихся нефтяных цен курс USDRUB вновь вырос выше 74 руб./\$. Слабое состояние спроса на риск также оказывает давление на рубль – с утра другие валюты EM преимущественно слабеют. Пик налогового периода придется на 26 и 28 июля, в связи с чем курс USDRUB в начале недели может попробовать снова опуститься ниже 74 руб./\$. Дополнительно этому могут поспособствовать зарубежные инвесторы – после выходных они могут усилить покупки рубля, так как увеличение ставки ЦБ на 100 б.п. повысило его привлекательность в операциях carry-trade. В то же время после среды рубль окончательно потеряет поддержку налогового фактора, в связи с чем курс USDRUB может быть на более высоких уровнях во второй половине недели. В целом для рубля определяющим останется состояние глобального спроса на риск, при дальнейшем ухудшении эпидемиологической ситуации в мире рубль окажется под давлением. Мы ожидаем, что на этой неделе курс USDRUB будет находиться в диапазоне 73-75 руб./\$. ■

**Макроэкономический календарь**

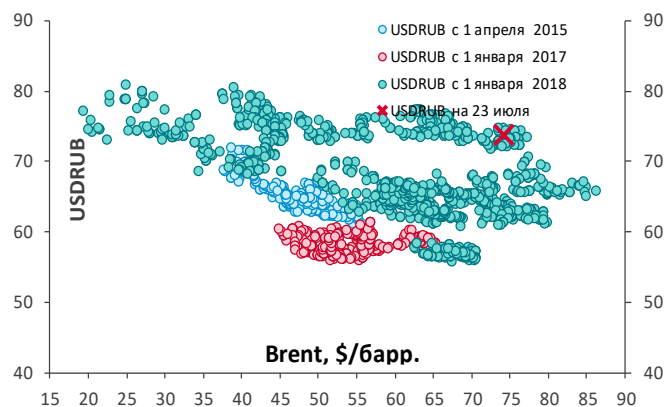
26 июля 17:00	- продажи новых домов в июне, США
27 июля 04:30	- промышленная прибыль в июне, Китай
27 июля 15:30	- заказы товаров длительного пользования в июне, США
27 июля 17:00	- индекс потребительских настроений СВ в июле, США
28 июля 14:00	- недельные заявки на ипотеку от МВА, США
28 июля 15:30	- оптовые запасы в июне, США
28 июля 19:00	- недельная инфляция, Россия
28 июля 21:00	- заседание ФРС, США
29 июля 15:30	- недельные заявки на пособие по безработице, США
30 июля 12:00	- инфляция в июле, ЕС
30 июля 12:00	- уровень безработицы в июне, ЕС
30 июля 15:30	- ценовой индекс PCE в июне, США
30 июля 16:00	- денежный агрегат М2 в июне, Россия
30 июля 19:00	- уровень безработицы в июне, Россия
30 июля 19:00	- розничные продажи в июне, Россия
30 июля 20:00	- число буровых установок от Baker Hughes, США
31 июля 04:00	- индекс деловой активности NBS PMI в июле, Китай

**Прогноз основных макроэкономических показателей**

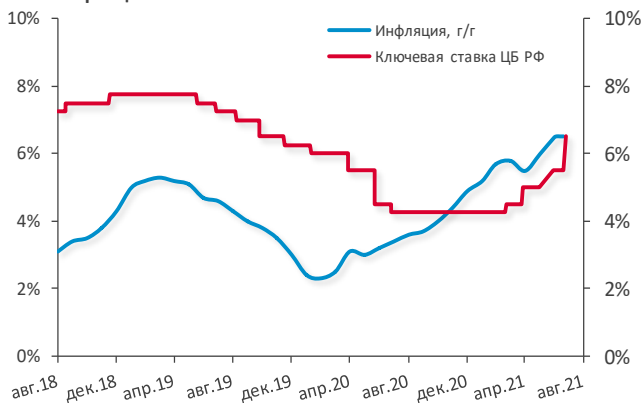
Макропоказатели	Июль 2021	III кв. 2021	IV кв. 2021
Инфляция, г/г	5,8-6,5%	5,6-6,2%	5,6-6,1%
Ключевая ставка ЦБ РФ	5,75-6,5%	6-7%	6-7%
Курс USDRUB*	71-74	71-75	71-75
Курс EURRUB*	84-87	84-89	85-90

\*ожидаемый торговый диапазон за период.

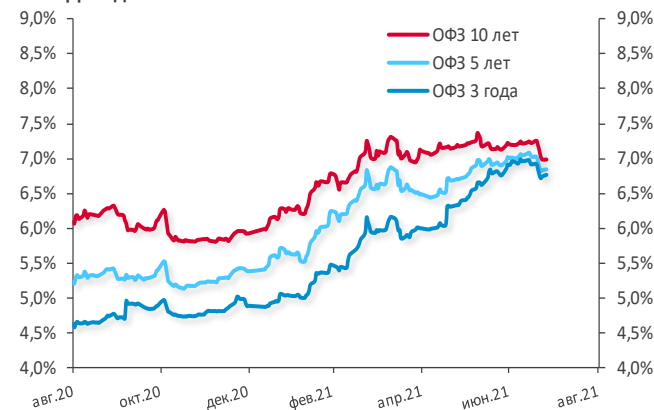
**Курс рубля и нефть Brent**



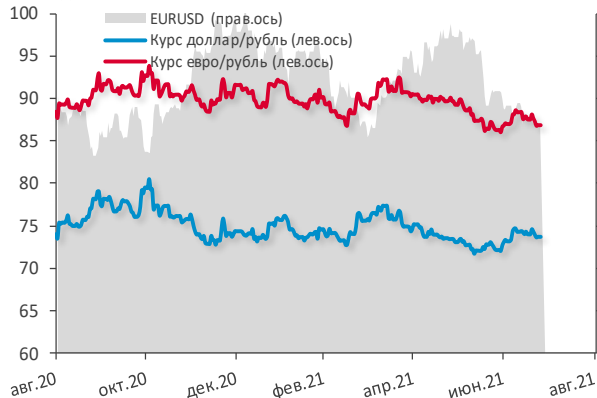
**Инфляция и ключевая ставка**



**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**

**Григорьев Виктор**, аналитик  
email: [Viktor.I.Grigorev@bspb.ru](mailto:Viktor.I.Grigorev@bspb.ru)

*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 несет 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».*