

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти выросла на 10% по марке Brent и стоила на закрытии пятницы \$50,1/барр. Российская нефть Urals прибавила в цене 9,4% и закрылась на \$47,1/барр. Курс доллара снизился на 5,4% до 65,4 рублей, а курс евро на 7% до 73,23. Индекс S&P500 подрос на 1%, до 1989 п., индекс РТС вырос на 9% до 830 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	830	3,1%	8,9%	-4,4%	-14,7%	-8,1%	-29,5%
S&P500, пункты	1989	0,1%	0,9%	-5,7%	-5,7%	-4,0%	-0,7%
Нефть Brent, \$/барр.	50,1	5,2%	10,1%	-6,1%	-23,6%	-16,2%	-50,1%
Нефть Urals, \$/барр.	47,1	7,4%	9,4%	-10,9%	-25,5%	-18,6%	-52,6%
Золото, \$/тр.унцию	1134	0,8%	-2,4%	4,1%	-5,0%	-2,9%	-10,4%
Валюты							
EURUSD	1,119	-0,5%	-1,8%	2,3%	0,3%	3,1%	-14,8%
USDRUB	65,40	-0,9%	-5,4%	9,5%	23,9%	8,2%	74,6%
EURRUB	73,23	-1,3%	-6,9%	12,2%	24,1%	11,8%	48,9%
Бивалютная корзина	68,90	-1,0%	-6,2%	10,6%	24,0%	9,9%	61,2%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,18	0,0	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2
МБК о/п, %	11,13	0,1	-0,1	-0,1	-0,8	-3,3	3,1
LIBOR USD 3m, %	0,33	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1

Источник: Bloomberg

ГЛАВНОЕ

Рубль: российская валюта во власти внешних факторов, сильная зависимость от цен на нефть.

Денежный рынок: Окончание периода усреднения, ставки денежного рынка ожидаем на уровне 11% и ниже.

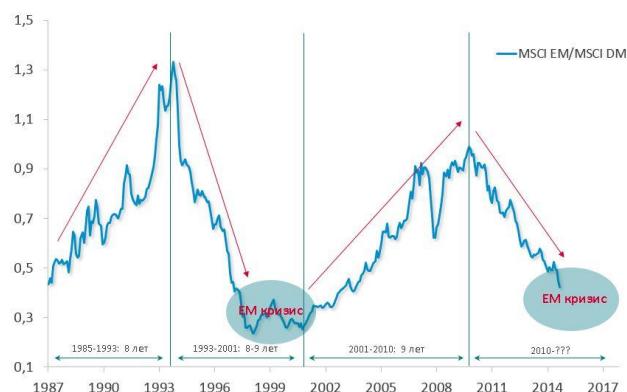
Рынок рублевого госдолга: На наступившей неделе нервозность на мировых рынках сохранится, нельзя исключить продолжения волатильности и на российском рынке.

РЕКОМЕНДАЦИИ

На этой неделе на курс рубля будут оказывать существенное влияние внешние факторы. В пятницу будут опубликованы данные по рынку труда США, на основании которых рынки будут делаться предположения о том, в какие сроки ФРС повысит свою учетную ставку. На этом фоне на неделе развивающиеся валюты, в том числе и российский рубль, могут показать повышенную волатильность. Поддержку российской валюте будет оказывать факт восстановления цены на нефть до уровней \$49-50, наблюдавшихся на рынке в настоящее время. Однако после нефтяного ралли прошлой недели, оптимизм на рынке явно поубавится. Вероятно, валютный курс найдет равновесие в диапазоне 65-70 рублей за доллар. В условиях крайне высокой волатильности мы не исключаем того, что доллар вновь может отправиться на покорение недавних максимумов против российской валюты. И, если на прошлой неделе мы отличались достаточным оптимизмом по рублю, то в начале этой недели рекомендуем воздержаться от активных действий на валютном рынке. Неопределенность и высокая волатильность делают свое дело.

МИРОВЫЕ РЫНКИ: КИТАЙСКИЕ СТРАШИЛКИ И АМЕРИКАНСКИЕ СТАВКИ:

- Прошлая неделя, начавшаяся с “черного понедельника”, на глобальных рынках завершилась на мажорной ноте. Движение нефти Brent с минимумов недели в \$42/барр. до максимумов в пятницу на \$50,5/барр. составило почти 20%. Впечатляющая динамика, доказывающая, что нефть – это во многом финансовый актив. Несмотря на высокую волатильность за неделю рост котировок Brent составил 10%.
- Американский рынок акций, который не смог устоять перед негативным сентиментом на глобальных рынках и показал мощнейшее за последние годы снижение (важна именно скорость падения), к концу недели восстановил большую часть потерь. С максимумов года до минимумов вторника падение составило около 14%, и половину этого падения откупили к закрытию пятницы. Завершился ли многолетний восходящий тренд в индексе S&P 500? Скорее нет, чем да. Но можно говорить с уверенностью, что на рынок возвращается волатильность. Важно следить за поведением доллара США, который в ходе последнего падения рынка также активно продавали, а валюты фондирования – евро, франк, йену – покупали. Если падение доллара продолжится – плохой знак в целом для финансовых активов, особенно рискованных.
- Главная интрига этой осени – повышение ставок ФРС. Уильям Дадли, один из самых влиятельных членов ФРС, отметил на прошлой неделе, что идея повышения процентных ставок в сентябре привлекает его уже не так сильно. Это очень важное заявление, хотя рынок и так не закладывает в цены повышение ставки в сентябре.
- Данные по экономике США продолжают оставаться сильными. Вторая оценка ВВП США за второй квартал (+3,7%) оказалась куда лучше предварительных данных (+2,3%). Даже Несмотря на очень слабый первый квартал (+0,6%), рост ВВП в первом полугодии 2015 остается в среднем выше 2% в годовом выражении, а за последние 12 месяцев он составляет 2,7%. Сильный второй квартал показывает, что спад в первом был во многом связан с погодными условиями. Важно, что во втором квартале экономика США показала хорошие цифры благодаря потребительскому спросу и инвестициям (частным и государственным), а не благодаря росту запасов. Судя по всему, положительный momentum сохранится и в третьем квартале 2015 года.
- Отсюда возникает вопрос: что будет делать Федрезерв на сентябрьском заседании? С одной стороны, все испугались взрывной волатильности на финансовых рынках, с другой – экономика чувствует себя все лучше и лучше. В июле прогнозы FOMC предполагали, что ставка fed funds будет повышена 1,2 или 3 раза до конца года, а прогноз по росту ВВП за 2015 год составлял 1,8%-2,0%. Судя по цифрам, которые мы сегодня увидели, годовой рост будет в пределах 2,0-2,3%, т.е. лучше оценок ФРС. На этой неделе ключевой статистикой станут данные по рынку труда (nonfarm payrolls) США за август – ключевая статистика перед сентябрьским заседанием, которое состоится 16-17 сентября. Очень вероятно, что повышение отложат до декабря. Это был бы компромиссный вариант, но сюрпризы могут быть.
- Если повышение ставки отложат до декабря, то вероятно увидим глобальный risk on до ноября. У фондов сейчас рекордный underweight по вложениям в развивающиеся рынки. Так что есть задел по восстановлению позиций, если девальвации валют сейчас стабилизируют внутренние экономики EM и не будет корпоративных дефолтов. Хотя глобальная картина по EM/DM на среднесрочную перспективу не очень нравится – см. График отношения индекса MSCI Emerging Markets к индексу MSCI Developed Markets. История графика показательна – все циклично, и отношения между развитыми и развивающимися экономиками и рынками тоже. Очень многое сегодня напоминает ситуацию кризиса 1997/1998 гг.



- То, как будут развиваться дальнейшие события, во многом будет зависеть от действий Китая, который, мягко говоря, проводит не очень понятную политику как в части поддержки фондового рынка, так и особенно в части действий на валютном рынке. Интересно, что после девальвации юаня на 5%, китайский регулятор вышел с массированными интервенциями не только на внутреннем валютном рынке, но и на офшорном Гонконге и в Лондоне. Для поддержки валюты за последние недели по разным оценкам Китай направил около \$100 млрд. Все эти действия не сопровождались невнятными комментариями со стороны регулятора, что очень нервирует рынок. Откуда Китай берет деньги на поддержку курса? Продает ЗВР, а точнее распродает американские долговые бумаги – трежериз.
- Мы считаем, что дальнейшей девальвации юаня не избежать. Это вопрос тайминга. Полагаем, что это случится осенью и может привести на рынок очень серьезную волатильность. Через девальвацию юаня Китай будет «экспортировать» дефляцию, а США ее будут «импортировать». Это может повлиять на решение ФРС в части возможности ужесточения монетарной политики и вызвать турбулентность на глобальных финансовых рынках.

НЕФТЬ: СВЕРХВОЛАТИЛЬНОСТЬ

- За последние два дня прошедшей недели цена на нефть марки Brent показала рост на 10,1%, достигала уровней свыше 50 долларов за баррель. Основным фактором для роста нефти стало улучшение ситуации на глобальных рынках, что выразилось в переходе основных фондовых индексов от падения к росту. Американский индекс S&P500, демонстрировавший обвальное падение с 20 августа, по итогам недели показал рост на 0,9%. Кроме того, рынок поддержали и данные по запасам нефти в США, которые показали снижение на внушительные 5 млн. барр. (по данным DOE). Данные по количеству буровых установок сильного позитива не принесли – плюс одна установка за неделю.

РУБЛЬ: ПРИВЯЗКА К НЕФТИ

- На неделе глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина сделала несколько заявлений, которые являются весьма интересными и, безусловно, повлияют на курс рубля. Глава ЦБ РФ отметила, что регулятор может использовать оставшийся лимит по валютному РЕПО в \$16 млрд. Кроме того, г-жа Набиуллина отметила, что ЦБ РФ по-прежнему сделает все, чтобы не допустить разгона инфляции. На наш взгляд это высказывание может быть предвестником того, что регулятор не изменит Ключевую ставку на заседании ЦБ РФ 11 сентября. Это умеренно позитивно для курса. Кроме того, глава ЦБ отметила, что цена на нефть может показать не только снижение, но и рост, что и происходило вплоть до конца недели.
- Отметим также, что в сентябре предстоят крупные погашения по внешним долгам, объем – \$14,14 млрд. Ранее ЦБ РФ выпускал комментарий, в котором отмечал, что существенная часть долгов может быть пролонгирована, однако сам факт наличия высоких погашений будет оказывать давление на рынок, особенно учитывая высокую неопределенность на внешних рынках.
- На этой неделе рубль, как и другие развивающиеся валюты будет испытывать давление со стороны важной макроэкономической статистики. В пятницу будут опубликованы данные по рынку труда США, на основании которых рынки будут делать предположения о том, в какие сроки ФРС повысит свою учетную ставку. На этом фоне на неделе развивающиеся валюты, в том числе и российский рубль, могут показать повышенную волатильность. Поддержку российской валюте будет оказывать факт восстановления цены на нефть до уровней \$49-50, наблюдавшихся на рынке в настоящее время.

ЭКОНОМИКА РОССИИ

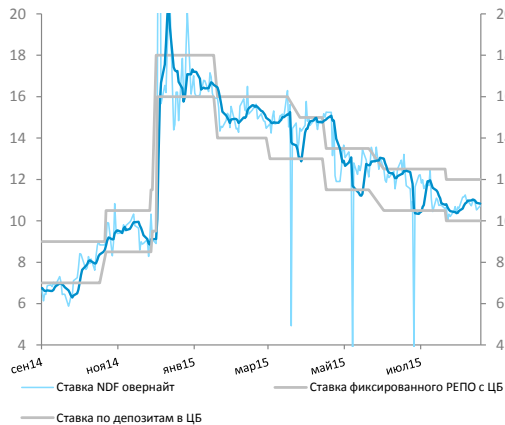
- Данные по недельной инфляции в РФ вышли на уровне 0,1%, годовой темп остался на уровне 15,6%. Выход из нулевого коридора связан в первую очередь с девальвацией рубля. Тем не менее, мы сохраняем наши прогнозы по инфляции на конец года в 12,5%. Текущий накопленный уровень в 9,5% означает, что сохранение на остаток года темпа в 0,1% в неделю вполне позволит достичь нашего таргета.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- На прошедшей неделе уплачивались основные налоги: НДС, НДПИ и акцизы в понедельник и налог на прибыль в пятницу.
- ЦБ на аукционе недельного РЕПО предоставил банкам 1,23 трлн. рублей, что на 150 млрд. рублей больше чем неделей ранее. Учитывая, что к моменту поступления средств с аукциона в среду основные налоговые выплаты уже были выплачены, дополнительная ликвидность ощутимо смягчила ситуацию на денежном рынке.

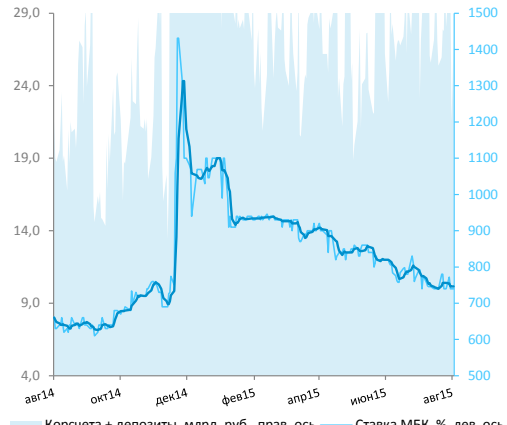
- Вечером в пятницу после выплаты налога на прибыль, потребность в ликвидности снизилась, а с ней и ставки денежного рынка вернулись к 11%.
- На этой неделе росказна размещениями бюджетных средств на банковские депозиты обеспечит чистый приток 100 млрд. рублей в систему.
- Сейчас основным на денежном рынке будет окончание периода усреднения. Достаточно высокий уровень остатков на корсчетах в августе говорит о том, что ставки денежного рынка, вероятно, будут удерживаться на уровне ключевой и ниже.

График: Ставки денежного рынка, %.



Данные: Thomson Reuters

График: Объем ликвидности.

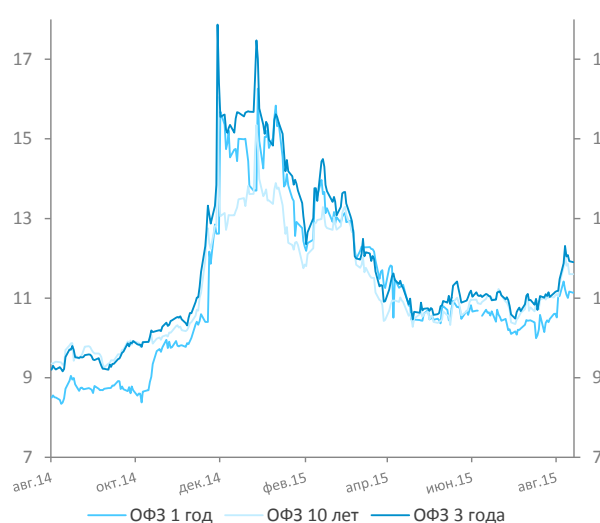


Данные: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

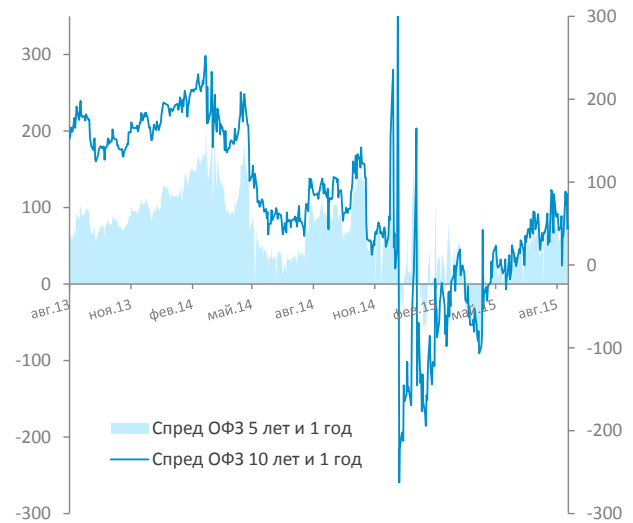
- На прошедшей неделе основные выпуски ОФЗ показали рост выше уровня в 12%, однако по мере восстановления нефти и рубля вновь снизились до уровней 11,2-11,8%. Аукцион по размещению ОФЗ был отменен Минфином, что оказалось ожидаемым решением. В целом же стоит отметить, что долговой рынок отреагировал на события прошлой недели довольно сдержанно и существенная часть роста доходности уже отыграна назад.
- Высказывания главы ЦБ РФ Эльвиры Набиуллиной, сделанные на прошлой неделе, наводят на мысль о том, что на заседании 1 сентября Ключевая ставка ЦБ РФ не будет снижена, это лишает рынок краткосрочной поддержки и может быть источником дополнительной волатильности.
- На наступившей неделе нервозность на мировых рынках сохранится, нельзя исключать продолжения волатильности и на российском рынке.

График: Доходности ОФЗ, %



Данные: Thomson Reuters

График: спреды по ОФЗ, п.



Данные: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

- 31 августа 12:00 – инфляция в Еврозоне в августе, первая оценка.
- 1 сентября 9:00 – Производственный Markit PMI России.
- 2 сентября 15:15 – изменение числа занятых в США от ADP.
- 2 сентября 16:00 – недельная инфляция в России.
- 2 сентября 17:30 – запасы нефти в США от DOE.
- 3 сентября 9:00 – композитный PMI России от Markit.
- 3 сентября 14:45 – ставка рефинансирования ЕЦБ.
- 4 сентября 15:30 – данные по рынку труда в США, изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе, средняя почасовая оплата труда, среднее число рабочих часов в неделю.
- 4 сентября – инфляция в России в августе.
- 4 сентября – число действующих буровых установок в США от Baker Hughes.

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**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», 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 информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

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.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».