

ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ

За прошедшую неделю цена нефти снизилась на 0,9% по марке Brent до \$49,6/барр. Российская нефть Urals прибавила в цене 2,4% и закрылась на \$48,2/барр. Курс доллара вырос на 4,6% до 68,48рублей, а курс евро на 4,2% до 76,3. Индекс S&P500 потерял 3,4%, снизившись до 1921 п., индекс РТС снизился на 4,4% до 794 п.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
Индексы и товары							
РТС, пункты	794	-1,4%	-4,4%	-3,3%	-15,9%	-4,8%	-36,3%
S&P500, пункты	1921	-1,5%	-3,4%	-7,8%	-7,6%	-6,4%	-3,4%
Нефть Brent, \$/барр.	49,6	-2,1%	-0,9%	0,2%	-23,5%	-9,3%	-50,0%
Нефть Urals, \$/барр.	48,2	-3,6%	2,4%	3,3%	-23,7%	-10,4%	-50,3%
Золото, \$/тр.унцию	1123	-0,2%	-0,9%	3,1%	-4,5%	-3,0%	-10,5%
Валюты							
EURUSD	1,115	0,2%	-0,3%	2,1%	-1,2%	6,2%	-13,8%
USDRUB	68,42	1,8%	4,6%	6,9%	23,2%	9,9%	84,4%
EURRUB	76,30	2,0%	4,2%	9,1%	21,6%	16,8%	58,8%
Бивалютная корзина	72,01	2,5%	4,5%	7,9%	22,6%	13,2%	71,4%
Ставки							
Трежериз 10-лет., %	2,13	0,0	-0,1	-0,1	-0,3	0,0	-0,4
МБК о/н, %	10,69	0,4	-0,4	0,2	-2,7	-3,6	3,2
LIBOR USD 3m, %	0,33	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Источник: Bloomberg

ГЛАВНОЕ

Рубль: российский рубль под давлением продаж в валютах развивающихся экономик с сильной зависимостью от цен на нефть.

Денежный рынок: На денежном рынке затишье, ожидаем низких ставок на этой неделе.

Рынок рублевого госдолга: На прошлой неделе долговой рынок не показал каких-либо существенных изменений, основные выпуски ОФЗ снизились по доходности на 1-4 б.п.

РЕКОМЕНДАЦИИ

Начало недели обещает быть спокойным – американские площадки в понедельник закрыты. Основным ньюсмейкером в первой половине недели станет Китай, который опубликует статистику по ВВП, торговому балансу и инфляции за август. В пятницу, 11 сентября, свое решение по ставкам озвучит Банк России. Консенсус-прогноз Bloomberg однозначно говорит о том, что изменений не ожидается и ставка останется на уровне 11%.

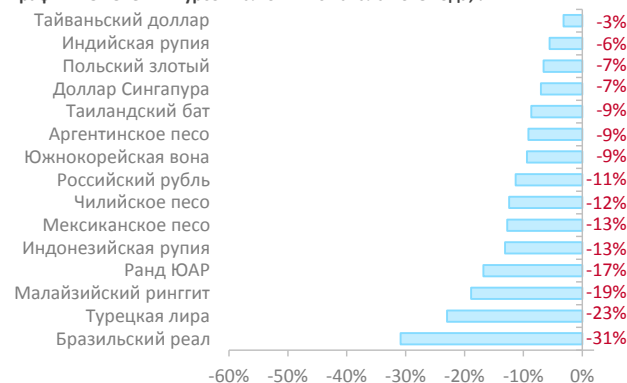
Ключевой фактор ослабления рубля – распродажи валют emerging markets и давление со стороны выплат по внешнему долгу корпоративного сектора РФ.

Ожидаем, что волатильность на финансовых рынках и на рынке нефти снизится на этой неделе. Это поможет стабилизироваться курсу рубля, от которого не ждем сильных движений вплоть до пятницы и заседания ЦБ (важны комментарии к заседанию). Мы в целом сохраняем прогноз, озвученный в прошлый понедельник и считаем, что валютный курс найдет равновесие в диапазоне 66-70 рублей за доллар в первой половине сентября – до заседания ФРС 16-17 сентября.

МИРОВЫЕ РЫНКИ: РАСПРОДАЖИ В ВАЛЮТАХ EM

- Сегодня утром на внешних рынках ситуация нейтрально-негативная. Китайские рынки открылись после праздников – Shanghai Composite теряет очередные 2,5%, но в пределах процента растут фьючерсы на американские и европейские индексы. Нефть Brent теряет 0,8%, торгуясь на отметке \$49,3/барр. Американские рынки сегодня закрыты – начало недели обещает быть спокойным.
- Эта пятидневка относительно пустая с точки зрения макроэкономической статистики, кроме Китая, который в понедельник должен опубликовать данные по золотовалютным резервам за август – рынок узнает, сколько средств было потрачено на поддержку курса юаня за последний месяц. Консенсус-прогноз Bloomberg предполагает снижение ЗВР на \$71 млрд. Завтра будут опубликованы данные по торговому балансу Китая за август. Вероятно, статистика будет слабой как по экспорту, так и по импорту. Серьезную роль здесь сыграло празднование победы во Второй мировой войне, широко отмечавшееся в Китае на прошлой неделе – как правило, подобные мероприятия негативно сказываются на уровне деловой активности. Так что мы не склонны переоценивать данную статистику из-за сезонных искажений. В среду будет опубликована статистика по индексам инфляции.
- Валюты развивающихся экономик остаются под давлением. Надо отметить, что турецкая лира, малайзийский рингит, южноафриканский ранд, бразильский реал в 2015 году не устали переписывать свои исторические минимумы против доллара США. Сырьевой канадский доллар торгуется на минимумах 2003 года, австралийский доллар – на минимумах 2008 года.

График: изменения курсов валют EM с начала 2015 года, %



Данные: Bloomberg

- Гонка девальваций – это игра с нулевой суммой в глобальном масштабе, в локальном – перетягивание каната. Слабые валюты emerging markets не будут способствовать росту глобального экспорта, но сильно ударят по импорту. Именно так будет выправляться счет текущих операций и дисбалансы внутри стран EM, многие из которых оперируют в режиме двойного дефицита: по счету текущих операций и бюджету.
- На прошлой неделе бразильский реал упал на 7% против доллара США, несмотря на 1%-ое падение котировок нефти Brent. Слабость валют EM, на наш взгляд, стала одной из важнейших причин распродаж в рубле, который снизился на 4,5% против евро и доллара по итогам прошедшей пятидневки. В глазах глобальных инвесторов Россия с Бразилией стоят на одной полке – две сырьевые экономики, страдающие от внутренних структурных дисбалансов.
- На рынке нефти сохраняется высокая волатильность, но это, скорее, является признаком близости ценового дна. Согласно обновленным данным EIA, добыча нефти в США начала падать в мае (на пиках было 9,6 млн. барр. в сутки, в конце июня уже 9,3 млн. барр. в сутки), а не в июле, как говорят нам недельные данные от DOE. Статистика за месяц более релевантная, а недельные данные, которые выходят по средам, содержат много шума, но при этом сильно влияют на рынок. Количество буровых установок в США сократилось за неделю на 13 штук до 662 единиц – это сильнейшее снижение с мая. Однако в этом нет ничего удивительного – число активных буровых с 1-2-х месячным лагом реагирует на ценовые флуктуации в нефти WTI. На этой неделе ожидаем некоторой стабилизации на нефтяном рынке, что в свою очередь снизит волатильность в рубле.

ЕЦБ: ГОТОВ ДЕЙСТВОВАТЬ, УГРОЗА ДЕФЛЯЦИИ И РИСКИ EM

- На заседании ЕЦБ 3 сентября банк ожидаемо сохранил неизменными основные процентные ставки: ставку по кредитам - на уровне 0,05%, по депозитам - на уровне минус 0,2%. Стоит отметить ухудшение видения дальнейших перспектив экономики. Так, оценка роста экономики еврозоны была незначительно снижена: в 2015 году с 1,5% до 1,4%, в 2016 году - с 1,9% до 1,7%, в 2017 году - с 2% до 1,8%. Основные причины - ослабление внутреннего спроса и повышение рисков в мировой экономике, в том числе в экономике Китая. Оценка роста потребительских цен в 2016 году снижена

с 1,5% до 1,1%, в 2017 году - с 1,8% до 1,7%. Таким образом, до долгосрочного целевого уровня ЕЦБ в 2% предстоит еще весьма долгий путь. Основные причины пересмотра прогнозов по инфляции – падение цен на нефть и снижение потребительского спроса. Подобное изменение прогнозов открывает ЕЦБ дорогу к расширению программы количественного смягчения, возможно уже на следующем заседании. Это может стать неплохой поддержкой для рынков в это сложное время. Курс доллар/евро отреагировал падением на результаты заседания регулятора и на прошлой неделе попытка пробить вниз уровень в 1,11, однако не смог и сегодня с утра торгуется вблизи отметки 1,1143.

- Данные по рынку труда США оказались смешанными. Показатель создания новых рабочих мест в не с/х секторе вышел ниже ожиданий, только 173 тыс. против ожиданий в 217 тыс. При этом данные за два предыдущих месяца были пересмотрены вверх на 44 тыс. рабочих мест. Безработица упала до минимального уровня за 7 лет в 5,1%, что ниже ожиданий рынка. Однако эту информацию не стоит переоценивать, т.к. в августе произошло сокращение численности рабочей силы на 41 000 человек. Напомним, что по методологии МОТ (Международной организации труда) уровень безработицы рассчитывается, как отношение общей численности безработных к численности рабочей силы. Поэтому сокращение знаменателя в данном случае приводит к снижению безработицы, которое на наш взгляд стоит интерпретировать, как расчетное. Таким образом, вышедшие данные не слишком проясняют перспективы повышения ставки ФРС в этом году. По нашим оценкам повышение ставки в сентябре – крайне маловероятно.

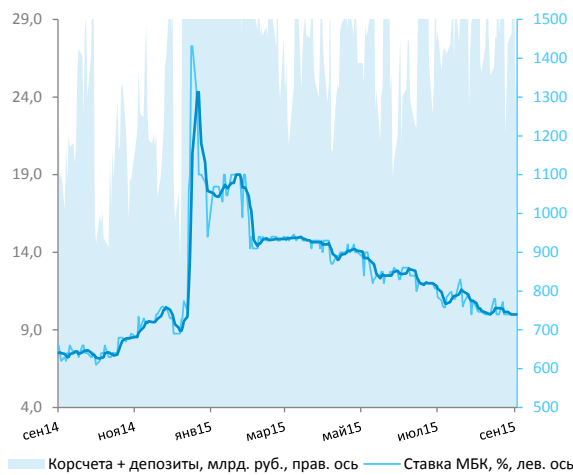
ЭКОНОМИКА РОССИИ: БЮДЖЕТ ПРИ \$50/БАРР.

- На прошедшем Дальневосточном экономическом форуме был сделан ряд важных для рынка заявлений как для экономики России в целом, так и для валютного рынка в частности. Помощник президента РФ Андрей Белоусов заявил, что ЦБ может вернуться к покупкам валюты для пополнения резервов при устойчивой тенденции укрепления курса рубля. Это может произойти, когда доллар будет стоить ниже 60 рублей. По словам Белоусова покупать доллар следует «если упадет несущественно ниже 60 за доллар». Пресс-служба Банка России прокомментировала заявления г-на Белоусова и отметила, что конкретных значений курса для покупок валюты ЦБР не устанавливает.
- Кроме того, г-н Белоусов отметил, что инвестиции в РФ могут показать положительный прирост в случае, если процентная ставка снизится ниже отметки в 10%. Мы ожидаем, что это может произойти уже в 1 квартале 2016 года.
- В пятницу были опубликованы данные по инфляции за август. По информации ГКС годовой темп роста цен составил 15,8%, увеличившись на 0,2% по сравнению с темпом, наблюдавшимся в июле. Повышение инфляции произошло преимущественно из-за нового витка девальвации. По нашим оценкам, результатом этого станет сохранение ключевой ставки ЦБ РФ на неизменном уровне на заседании регулятора 11 сентября.
- На прошлой неделе первый зампред ЦБ РФ Сергей Швецов вновь отметил, что ЦБ необходим действенный инструмент для защиты рубля. В качестве такого инструмента предлагается введение дискретных аукционов на валютном рынке. Эта мера необходима для предотвращения резких скачков курса рубля, способных провоцировать панические настроения среди населения и компаний. Швецов отметил, что такой продукт, как «ядерная бомба», которую можно иметь, но никогда не использовать. Ранее планировалось разработать и внедрить данный инструмент уже к осени 2015 года, однако пока этого не произошло. В целом мы полагаем, что рынку действительно необходимы дискретные аукционы, т.к. это механизм, который позволит обеспечить финансовую стабильность в критической ситуации, предотвращая существенные скачки курса рубля.

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК: СПОКОЙСТВИЕ

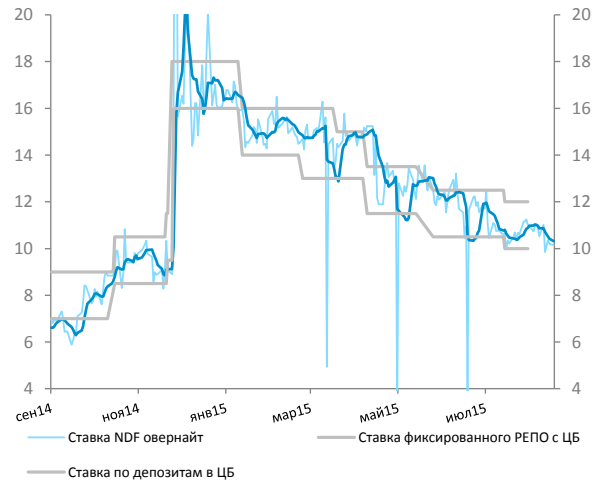
- На прошедшей неделе денежный рынок был спокоен. После уплаты налогов, из-за высокого уровня накопленной ликвидности ставки денежного рынка удерживались ниже ключевой ставки ЦБ – 11%.
- ЦБ на аукционе недельного РЕПО резко сократил объем предложения ликвидности на 500 млрд. рублей до 730 млрд. рублей. Аукцион прошел с предсказуемым переспросом, но ставки денежного рынка остались на низком уровне. Хотя банкам пришлось нарастить задолженность по РЕПО по фиксированной ставке (дорогой инструмент предоставления ликвидности – 12% годовых) до 135 млрд. рублей.
- Сейчас до окончания периода усреднения, а возможно и до начала налогового периода ставки денежного рынка будут оставаться на низком уровне, так как ликвидность остается на комфортном уровне, на корсчетах банки удерживают более 1 трлн. рублей.

График. Ставки денежного рынка



Данные: Thomson Reuters

График. Объем ликвидности и ставки

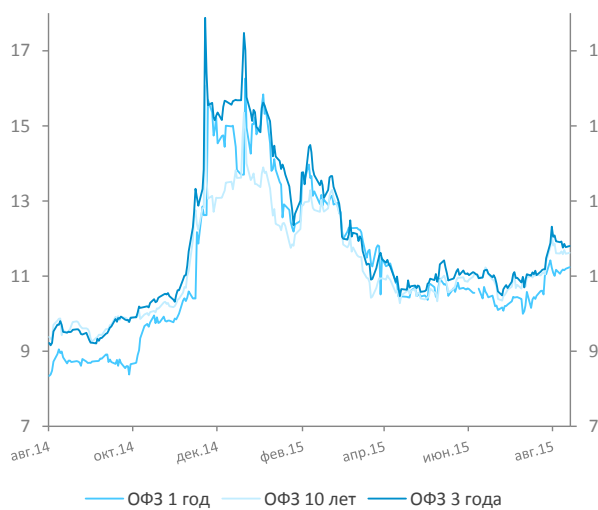


Данные: Thomson Reuters

ДОЛГОВОЙ РЫНОК: БЕЗ СУЩЕСТВЕННЫХ ИЗМЕНЕНИЙ

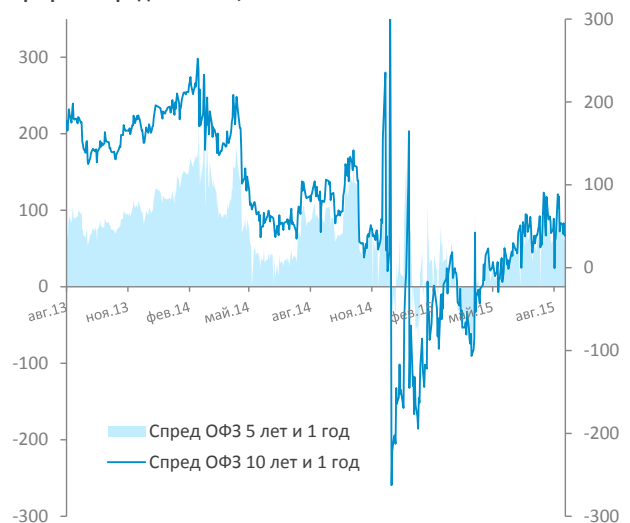
- На прошлой неделе долговой рынок не показал каких-либо существенных изменений, основные выпуски ОФЗ снизились по доходности на 1-4 б.п. Это произошло несмотря на то, что по данным EPFR за неделю вновь произошел отток инвестиций нерезидентов из фондов российских облигаций на \$129 млн., по всей видимости, вывод средств в большей степени затронул корпоративные бонды и еврооблигации.
- Аукцион ОФЗ прошел довольно слабо. Объем размещенных ОФЗ составил 1,93 млрд. рублей при спросе 6,353 млрд., даже несмотря на то, что Минфин в сложившейся ситуации предложил к размещению выпуск в плавающим купоном.
- В четверг прозвучало заявление зампреда ЦБ РФ г-на Швецова о том, что регулятор планирует ужесточить ограничения на вложения средств НПФов в ОФЗ и банковские депозиты. "У нас есть такая идея - на одном из следующих этапов начать ограничивать инвестиции НПФов в государственные ценные бумаги", - сказал он. По словам г-на Швецова, это связано это с тем, что миссия НПФов - развивать экономику, а не покрывать дефицит бюджета. Если добавить немного фактов, то вложения НПФов в ОФЗ по итогам августа составили 82,9 млрд. рублей, при этом за месяц прирост составил только 0,8 млрд. Таким образом, вряд ли возможные ограничения окажут существенное влияние на доходности государственных бумаг, т.к. НПФы на данный момент не являются важными игроками на нем. Тем не менее, такие инструменты, как инфляционно-индексированные ОФЗ могли бы быть более других интересны именно НПФ.

График. Доходности ОФЗ, %



Данные: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Данные: Thomson Reuters

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:

- 7 сентября 9:00 – промышленное производство в Германии в июле
- 8 сентября 9:00 – торговый баланс и текущий счет Германии
- 8 сентября – торговый баланс Китая в августе
- 9 сентября 11:30 – промышленное производство в Великобритании
- 9 сентября 16:00 – недельная инфляция в России
- 10 сентября – CPI и PPI в Китае в августе
- 10 сентября – денежные агрегаты M0, M1 и M2 в Китае в августе.
- **11 сентября – заседание Банка России**
- 13 сентября – розничные продажи в Китае в августе
- 13 сентября – промышленное производство в Китае в августе

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».