

**ИЗМЕНЕНИЯ НА КЛЮЧЕВЫХ РЫНКАХ**

За прошедшую неделю цена нефти марки Brent выросла на 2,4% до \$48,6/барр. Российская нефть Urals подешевела на 0,9% и закрылась на \$46,1/барр. Курс доллара при этом снизился на 1,5% до 65,53 рублей, а курс евро снизился на 2,1% до 73,45 рублей. Индекс S&P500 упал на 1,4% за неделю, закрывшись на 1931 п., индекс РТС снизился на 3,4% до 789 пунктов.

Инструмент	Закрытие	Изменение котировок за период					
		1 день	1 нед	1 мес	3 мес	6 мес	1 год
<b>Индексы и товары</b>							
РТС, пункты	789	2,5%	-3,4%	-2,0%	-16,1%	-15,5%	-29,8%
S&P500, пункты	1931	0,0%	-1,4%	-2,8%	-6,4%	-6,6%	-2,1%
Нефть Brent, \$/барр.	48,6	0,9%	2,4%	2,2%	-23,6%	-11,6%	-48,7%
Нефть Urals, \$/барр.	46,1	-0,4%	-0,9%	5,2%	-23,5%	-13,6%	-50,3%
Золото, \$/тр.унцию	1146	-0,7%	0,6%	1,9%	-2,2%	-4,7%	-5,1%
<b>Валюты</b>							
EURUSD	1,120	-0,3%	-0,9%	-0,5%	0,4%	2,9%	-11,4%
USDRUB	65,53	-0,9%	-1,5%	-0,7%	18,5%	15,7%	65,5%
EURRUB	73,45	-1,0%	-2,1%	-1,0%	19,2%	19,1%	47,0%
Бивалютная корзина	69,03	-1,1%	-1,9%	-0,8%	18,8%	17,3%	55,9%
<b>Ставки</b>							
Трежериз 10-лет., %	2,16	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,3	-0,3
МБК о/п, %	11,38	0,5	-0,6	0,3	-1,1	-2,8	3,8
LIBOR USD 3m, %	0,33	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1

Источник: Bloomberg

**ГЛАВНОЕ**

**Рубль:** рубль показал умеренное укрепление на фоне налогового периода.

**Рынок рублевого госдолга:** нейтральное движение на фоне стабилизации рынков.

**РЕКОМЕНДАЦИИ**

В центре внимания на этой неделе будут политические события: выступление В.В. Путина на сессии Генассамблеи ООН и переговоры с Обамой, а также макроэкономические – публикация данных по рынку труда США в пятницу. Напомним, что на основе статистики по рынку труда участники рынка делают предположения относительно сроков повышения ставки ФРС США. Это может повлиять на динамику валют развивающихся стран, в т.ч. российский рубль.

В прошлую пятницу рубль показал укрепление на налоговой дате, а сегодня производится выплата налога на прибыль, это порядка 190 млрд. рублей или \$3 млрд. Это может оказать умеренную поддержку курсу рубля, но на этом налоговый период завершается. Дальше рубль вернется в полную зависимость от нефтяных котировок. Определенное влияние на него может оказать и решение по НДС для нефтяников в рамках принятия бюджета на 2016 год.

Нефть торгуется вблизи отметки в \$48,2/барр. Учитывая, что средний уровень стоимости нефти в рублях с начала года составляет порядка 3200 руб./барр, равновесный курс доллара сегодня составляет порядка 66 рублей. Мы сохраняем наши среднесрочные ожидания по USDRUB на уровне 63-64 рублей.

**УТРОМ В ПОНЕДЕЛЬНИК**

- Прошедшая неделя на финансовых рынках была достаточно спокойной. Нефть Brent выросла на 2,4% до \$48,6/барр., благодаря чему доллар потерял 1,5% к рублю – валютная пара завершила пятидневку на уровне 65,53 рублей за доллар, евро к рублю упал на 2,1% до отметки 73,45.
- Утром в понедельник на финансовых рынках нет единой динамики. Азия торгуется разнонаправлено, фьючерсы на европейские индексы теряют до полупроцента, на американские – растут в пределах 0,2%. Нефть Brent торгуется на уровне \$48/барр., теряя 1% относительно закрытия пятницы. Сильных движений в начале недели не ждем. Но консолидация в рубле, которая длится уже более недели, долго продолжаться не будет. Когда и куда пойдет курс российской валюты – покажет время, но мы пока сохраняем ранее озвученные ожидания по курсу доллара на уровне 63/64 рублей на ближайшие 1-2 недели.

**ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ ПРЕДСТОЯЩЕЙ НЕДЕЛИ**

- Новая неделя будет наполнена как политическими, так и макроэкономическими событиями.
- В понедельник Президент России Владимир Путин выступит с трибуны Генассамблеи ООН (ориентировочно в 17:45 мск) и проведет переговоры с Президентом США Бараком Обамой (примерно в полночь по московскому времени). Полагаем, что влияние этих событий для российского рынка будет достаточно ограниченным.
- Неопределенность на неделе привнесут дебаты относительно фискальной политики и возможное закрытие государственных учреждений (government shutdown) в США. Для предотвращения этого события Конгресс должен принять необходимую резолюцию по расходам до конца сентября (до четверга). Кроме того, если в ближайшее время не будет повышена так называемая планка по уровню госдолга США, то ноябрю-декабрю на рынке начнет раскручиваться очередная эпопея на тему потенциального дефолта США.
- Вероятно, «shutdown» правительственных учреждений не продлится более двух дней и необходимые договоренности будут достигнуты в ближайшие выходные. В таком случае, существенного негативного влияния на экономику не будет, но из-за этого может сместиться публикация важнейших данных по рынку труда США (nonfarm payrolls) за сентябрь, намеченная на эту пятницу.
- Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg, количество новых созданных рабочих мест в несельскохозяйственном секторе США в сентябре составило 202 тыс. против 173 тыс. в августе. Цифры за август, как показывает практика предыдущих лет, с высокой вероятностью будут пересмотрены. Уровень безработицы ожидается на отметке 5,1%, что соответствует состоянию полной занятости. Но в этих условиях крайне важно следить за уровнем средней почасовой оплаты труда, которая является опережающим индикатором для инфляции. Динамика роста уровня цен в американской экономике остается подавленной и не дает веских оснований для повышения ставок ФРС США. Индекс деловой активности в промышленности США (ISM Manufacturing), который выйдет в четверг, судя по всему задержится у отметки в 51 пункт, отразив крайне вялую динамику в сентябре.
- Индексы деловой активности PMI также будут опубликованы по другим странам. Для нас особую ценность будут представлять данные PMI Manufacturing по Китаю и России, выход которых намечен на этот четверг.
- Разрастающийся скандал вокруг Фольксвагена окажет сдержанное негативное влияние на экономику Германии, учитывая вес автомобильной индустрии и занятости в секторе. Мы не ожидаем серьезных долгосрочных последствий, но в краткосрочном периоде негативное влияние на бизнес среду и потребителя будет оказано. Экономика Германии, как ожидается, вырастет на 1,5% по итогам 2015-2016 гг.
- Европейский фокус на этой неделе смещен в сторону итогов региональных выборов в испанской Каталонии, где сторонники независимости региона могут набрать большое количество голосов. Сентябрьский обзор ЕС добавит уверенности в том, что экономика еврозоны растет умеренными темпами в третьем квартале, в то время как инфляция и безработица остаются под давлением, что создает основу для расширения программы выкупа активов со стороны ЕЦБ.

**ЭКОНОМИКА РОССИИ. ПРОДОЛЖАЕТСЯ ОБСУЖДЕНИЕ ПАРАМЕТРОВ БЮДЖЕТА.**

- На прошедшей неделе продолжились обсуждения основных параметров бюджета на 2016 год. Напомним, что данные параметры весьма важны для нас с точки зрения прогнозирования курса рубля на следующий год. Пока известно лишь то, что Минфин планирует несколько нарастить расходы бюджета по сравнению с уровнями этого года (напомним, в этом году расходы составили 15,2 трлн. рублей), при этом возможный дефицит бюджета фиксирован на уровне 3% ВВП, т.е. порядка 2,1 трлн. рублей. В этой ситуации бюджет остро нуждается в дополнительных доходах, за них сейчас и идет борьба. Так, уже озвучены предложения Минфина об изменении формулы расчета НДС на нефть и экспортных пошлин, эта мера позволит получить дополнительные доходы в размере порядка 600 млрд. рублей. Окончательное решение на прошедшей неделе принято не было, мы следим за новостным фоном по данной теме, по словам министра финансов Антона Силуанова данный вопрос будет решаться в ближайшие дни.
- В пятницу ЦБ РФ опубликовал отчет об инфляционных ожиданиях населения, который показал их рост в августе на фоне девальвации рубля. В августе выросла доля респондентов, ожидающих сильного роста цен, медианное значение ожидаемой инфляции на год вперед выросло на 0,9% до 14,8%. Также в августе заметно выросло число опрошенных, ожидающих ослабления национальной валюты в будущем, а также тех, кто считает, что сбережения лучше хранить в валюте. Данные показатели в августе находились на уровнях декабря 2014 года. Эти данные подтверждают, что ожидания населения являются весьма инерционными. Между тем недельные данные по инфляции показывают ее стабилизацию на уровне 15,8% г/г, мы полагаем, что после периода стабилизации в конце года высоковероятно замедление темпов роста цен до уровня 12,5%.
- Динамика курса рубля на прошедшей неделе определялась двумя факторами – несколько снизившейся ценой на нефть, а также налоговым периодом. Напомним, что в пятницу производились основные выплаты по НДС, акцизам и НДС. На этом фоне рубль показал укрепление ниже уровня в 65,5 рублей за доллар. Последняя налоговая выплата в сентябре состоится сегодня, это выплата по налогу на прибыль, которая по нашим оценкам составит 190 млрд. рублей. Это должно оказать умеренную поддержку курсу рубля.

**ДЕНЕЖНЫЙ И ДОЛГОВОЙ РЫНОК: НЕЙТРАЛЬНОЕ ДВИЖЕНИЕ, ВЫСОКИЙ СПРОС НА АУКЦИОНАХ**

- Налоговые выплаты на прошлой неделе вызвали лишь легкую напряженность на денежном рынке. Объем средств на корсчетах банков в ЦБ в основную налоговую дату снизился на 370 млрд. рублей (с 1,77 трлн. рублей до 1,4 трлн. рублей). Сегодня банкам предстоит перечисление налога на прибыль в объеме порядка 190 млрд. рублей. После этого вероятно снижение ставок, конечно в случае, если ЦБ не станет чрезмерно «закручивать гайки» при выставлении лимита на недельном аукционе рублевого РЕПО.
- Рынок рублевого долга за неделю показал невыразительную динамику. Доходности выпусков не показали выраженного тренда и закончили неделю практически на уровнях начала недели. При этом аукционы по размещению ОФЗ показали наличие неплохого аппетита к покупкам у участников рынка. Аукцион ОФЗ 26212 прошел с переспросом, объем размещения составил 7,587 млрд. рублей при спросе 16,571 млрд. Размещение ОФЗ 29011 также прошло с переспросом. Объем размещения – 5,145 млрд. при объеме спроса на 12,709 млрд. рублей.
- На наступившей неделе вероятно нейтральное движение. Внимание рекомендуем обратить на данные по недельной инфляции.

График. Доходности ОФЗ, %



Данные: Thomson Reuters

График. Спреды по ОФЗ, п.



Данные: Thomson Reuters

**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ:**

- 28 сентября 17:45 - выступление Владимира Путина в Генассамблее ООН
- 29 сентября 00:00 - встреча Владимира Путина и Барака Обамы
- 29 сентября - запасы нефти в США за прошлую неделю от API
- 30 сентября 15:15 - данные ADP по занятости в частном секторе США в сентябре
- 30 сентября 17:30 - запасы нефти в США за прошлую неделю от DOE
- 1 сентября - PMI Manufacturing в США, России, США, еврозоне.
- 2 сентября - новые созданные рабочие места в несельскохозяйственном секторе США в сентябре

**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](mailto:Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru)

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

**Ольга Лапшина**, зам. начальника Аналитического управления

email: [Olga.A.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.A.Lapshina@bspb.ru)

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

**Андрей Кадулин**, аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto: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».*