

Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты



**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Сентябрь 2016	III кв. 2016	IV кв. 2016
Инфляция, г/г	6,5-6,7%	6,5-6,7%	6,4-6,7%
Ключевая ставка ЦБ РФ	10%	10%	9-9,5%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	988	-2,5%	1,9%	30,5%
Индекс S&P500, п.	2128	-2,5%	-2,4%	4,1%
Brent, \$/барр.	48,0	-4,0%	2,5%	28,8%
Urals, \$/барр.	45,3	-3,8%	2,9%	30,1%
Золото, \$/тр.ун.	1328	-0,8%	0,2%	25,1%
EURUSD	1,1232	-0,3%	0,7%	3,4%
USDRUB	64,82	1,3%	-0,4%	-11,9%
EURRUB	72,81	1,1%	0,3%	-9,5%

Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подорожала на 2,5% до \$48,0/барр., а российская нефть Urals - на 2,9% до \$45,3/барр. Курс доллара снизился на 0,4% до 64,82 руб., курс евро вырос на 0,3% до 72,81 руб. Индекс S&P500 снизился на 2,4% до 2128 п. Индекс РТС прибавил 1,9%, закрывшись на отметке 988 п.
- В МИРЕ.** В пятницу на рынках «сорвало» стоп-кран и почти по всем фронтам рискованных активов начались распродажи. Индекс S&P 500, который после Brexit в течение более 40 дней не показывал изменения по итогам торгов более 1%, упал в пятницу на 2,5%. Нефть также активно сдает позиции в последние дни. Доллар на глобальном валютном рынке укрепляется.
- Формальным поводом к началу продаж в пятницу стали слова голосующего члена Комитета по операциям на открытом рынке ФРС Эрика Розенгрена о том, что регулятор должен продолжить постепенное ужесточение политики, чтобы уберечь экономику США от перегрева.
- И, если после слабых данных по ISM Services в прошлый вторник вероятность повышения ставки ФРС в сентябре упала до 20%, а в декабре - до 50%, то сегодня фьючерсы на fed funds показывают вероятность ужесточения политики на заседании 20-21 сентября на уровне 30%, на заседании 14-15 декабря - 60%.
- Таким образом, достаточно жесткие комментарии со стороны главы ЕЦБ Марио Драги по итогам заседания в прошлый четверг и рост ожиданий относительно повышения ставки ФРС в 2016 году постепенно переводят рынок в режим risk off. Дополнительным фактором роста напряжения на рынках являются новости о проблемах со здоровьем главного кандидата в Президенты США Хиллари Клинтон.
- Число активных буровых установок в США продолжает расти. На прошлой неделе число буровых, занятых в нефтедобыче выросло на 7 шт., а с конца мая - на 98 шт. (+31%). Активность буровых в США говорит о том, текущие цены интересны для нефтедобытчиков. Это фактор, который будет оказывать сдерживающее влияние на нефтяные цены.
- Ключевые события недели связаны с выступлением голосующего члена ФРС Брайнарда в 20:15 мск в понедельник. На текущий момент 5 из 10 голосующих членов ФРС выразили желание повысить учетную ставку на заседании 21 сентября: Джордж, Местер, Дадли, Фишер, Йеллен. Если к ним добавится шестой, то доллар США получит дополнительную поддержку.
- В четверг Банк Англии опубликует решение по монетарной политике. Рынок не ждет снижения ставки и мягких комментариев, т.к. последствия Brexit оказались сдержанными.
- Рынок обратит внимание на данные по розничным продажам (четверг) и инфляции (пятница) в США. Утром во вторник выйдет большой блок статистики по Китаю.
- В РОССИИ.** Экспорт из России в июле составил \$22,5 млрд, а импорт \$16 млрд, согласно данным ЦБ. Импорт, как и в последние несколько месяцев, соответствует нашим ожиданиям, опирающимся на математическую модель зависимости импорта от курса рубля и цен на нефть. При этом экспорт оказался хуже наших ожиданий и сальдо торгового баланса, соответственно тоже. Экспорт упал на 17,5% в сравнении с прошлым годом из-за снизившихся цен на нефть, а импорт на 4,1% из-за выросшего курса рубля.
- В прошедшую пятницу Председатель ЦБ РФ Эльвира Набиуллина выступила на банковском форуме в Сочи. Глава ЦБ обратила внимание на грядущий переход банковской системы к профициту ликвидности, который по ее мнению случится не в начале следующего года, а в ближайшие несколько месяцев из-за расходов бюджета.
- По мнению регулятора, переход к профициту ликвидности смягчает денежно-кредитные условия, так как ставки на рынке МБК смещаются в нижнюю половину процентного коридора ЦБ, т.е. становятся ниже ключевой ставки (см. график). Такое «смягчение» поощряет рост высокорискованного кредитования, что выражается в опережающем росте кредитования физических лиц и является проинфляционным фактором. Регулятор планирует придерживаться жесткой монетарной политики, удерживая положительную реальную ставку на уровне 2-3%, для достижения долгосрочных целей по инфляции. Сейчас ключевая (10,5%) на 3,9 п.п. выше годовой инфляции и на 5,5 п.п. выше прогноза регулятора на июль 2017 года. Но, несмотря на жесткость последних заявлений, мы считаем, что регулятор на заседании в пятницу снизит ключевую ставку на 50 б.п. до 10%.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Курс рубля активно снижается вслед за падением спроса на риск на внешних рынках. Область годовых минимумов на уровне 63,5-64 руб./долл. вновь устояла, и теперь курс движется в сторону верхней границы летнего диапазона - 67 руб./долл. Серьезно повлиять на рынок смогут лишь итоги заседания ФРС США 21-22 сентября. До этого момента ждем сохранения негативных тенденций на рынке рискованных активов.

По вопросам размещения средств обращайтесь к вашему клиентскому менеджеру.

По инструментам управления валютной ликвидностью Вас проконсультируют наши специалисты:

(812)329-50-76, (812)329-59-42 и [FinMarkets@bspb.ru](mailto:FinMarkets@bspb.ru)

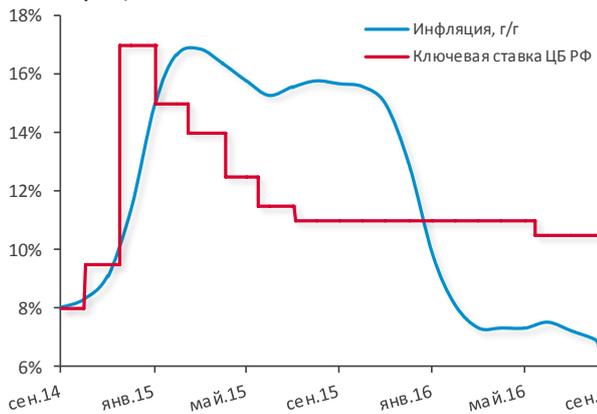
**Макроэкономический календарь**

- 10-15 сентября - новые кредиты в юанях в августе, Китай
- 12-15 сентября - баланс бюджета в августе, Россия
- 13 сентября 05:00 - промышленное производство в августе, Китай
- 13 сентября 05:00 - розничные продажи в августе, Китай
- 14 сентября 16:00 - недельная инфляция, Россия
- 14 сентября 17:30 - запасы сырой нефти, США
- 15 сентября 12:00 - инфляция в августе, еврозона
- 15 сентября 14:00 - заседание Банка Англии, Великобритания
- 15 сентября 16:15 - промышленное производство в августе, США
- 15-16 сентября - промышленное производство в августе, Россия
- 16 сентября 13:30 - заседание Банка России, Россия
- 16 сентября 20:00 - число буровых установок от Baker Hughes, США

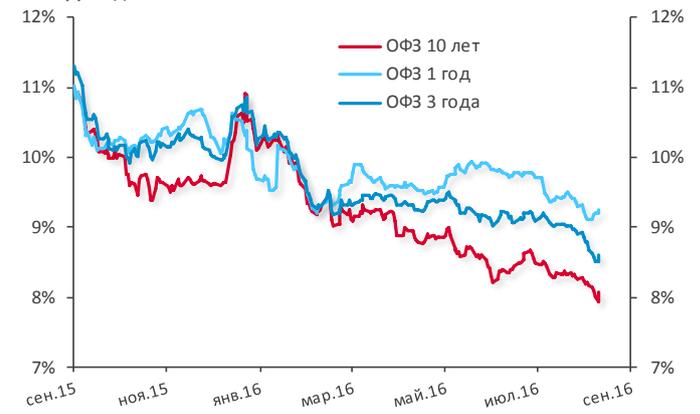
**Цена барреля нефти Urals в рублях**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



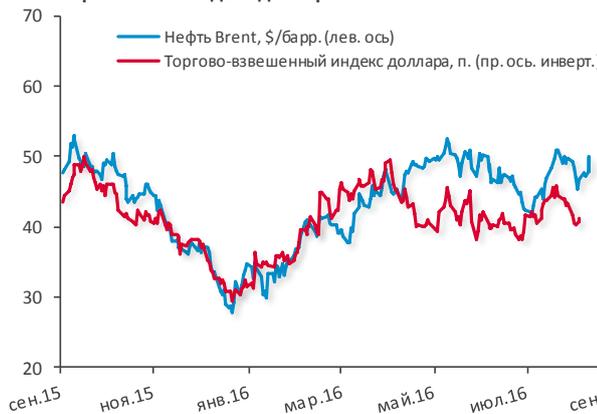
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



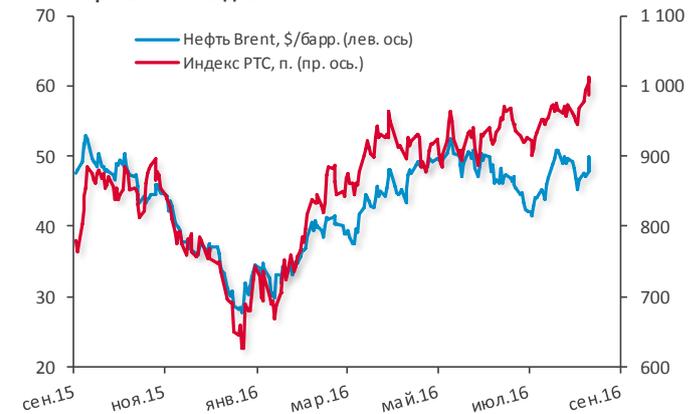
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**Нефть Brent и индекс доллара**



**Нефть Brent и индекс РТС**



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****Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управленияemail: [Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru](mailto:Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru)

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

**Андрей Кадулин**, старший аналитикemail: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Дарья Савельева**, аналитикemail: [Daria.A.Saveleva@bspb.ru](mailto:Daria.A.Saveleva@bspb.ru)

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

---

*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 приобрести 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».