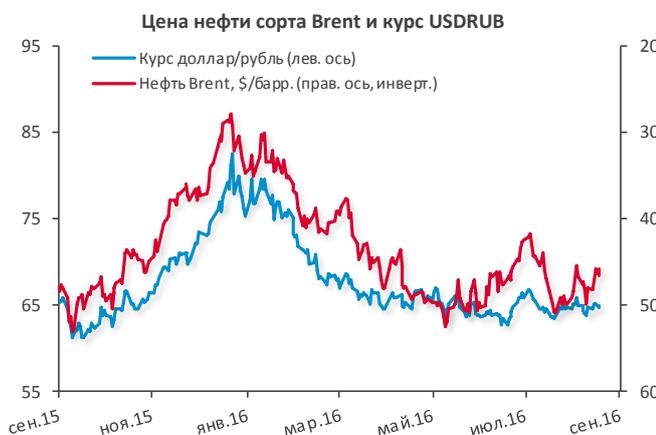


Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты



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.	961	-1,0%	-2,7%	27,0%
Индекс S&P500, п.	2139	-0,4%	0,5%	4,7%
Brent, \$/барр.	45,8	-1,8%	-4,7%	22,8%
Urals, \$/барр.	43,7	-0,5%	-3,5%	25,5%
Золото, \$/тр.ун.	1310	-0,3%	-1,3%	23,4%
EURUSD	1,1156	-0,8%	-0,7%	2,7%
USDRUB	65,12	0,5%	0,5%	-11,5%
EURRUB	72,64	-0,3%	-0,2%	-9,7%

Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подешевела на 4,7% до \$45,8/барр., а российская нефть Urals - на 3,5% до \$43,7/барр. Курс доллара вырос на 0,5% до 65,12 руб., курс евро снизился на 0,2% до 72,64 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,5% до 2139 п. Индекс РТС потерял 2,7%, закрывшись на отметке 961 п. Индекс ММВБ снизился на 2,3% до 1982 п.

• **В МИРЕ.** Ключевое событие недели и всего месяца – заседание ФРС США по монетарной политике 20-21 сентября. Решение по учетной ставке, обновленный макропрогноз и ожидания членов Комитета по операциям на открытом рынке относительно будущих изменений учетной ставки («dot plot») будут представлены в среду 21 сентября в 21:00 мск. В 21:30 мск начнется пресс-конференция Дж.Йеллен, которая расставит все точки над «i». Волатильность на рынках вырастет в это время.

• Мы считаем, что оставив ставку неизменной в шестой раз подряд в сентябре (с декабря 2015 года), ФРС США подчеркнет свою решимость относительно ужесточения монетарной политики в декабре, т.е. ждем «ястребиных» комментариев. Мы ожидаем повышения ставки Федрезерва в декабре уже после президентских выборов в США в ноябре. Сентябрьское заседание ФРС определит направление рынков на осень.

• На текущий момент рыночная оценка вероятности повышения ставки ФРС на заседании 21 сентября, рассчитанная через фьючерсы на fed funds, составляет 20%, на заседании 14 декабря – 55,2%.

• В среду утром свое решение по монетарной политике также объявит Банк Японии, который ранее обещал в сентябре представить анализ всех своих мер и представить свое видение на будущее («forward guidance»). Рынок не ждет дальнейшего снижения ставки, но есть вероятность расширения программы QE (на 10 трлн йен). Также рассматривается опция запуска аналога программы Twist, т.е. программы по выкупу долгосрочных облигаций в обмен на краткосрочные. Так или иначе, Банк Японии должен повлиять на ситуацию с целью ослабить курс йены.

• Если смотреть на глобальную картинку, то мы видим ситуацию, когда ведущие мировые ЦБ не готовы продолжать политику смягчения, что может свидетельствовать об окончании так называемого «рефляционного» момента, который заложил основу для восстановления спроса на риск в последние полгода. Этот момент был задан, прежде всего, ФРС США, который еще в начале года отказался от повышения процентных ставок.

• 27 сентября в Алжире пройдет неформальная встреча нефтедобывающих стран. По последним данным в данной встрече примут участие все 14 стран ОПЕК. Если консенсус по вопросу заморозки уровня добычи будет достигнут, то последует экстренная официальная встреча картеля, но мы очень сомневаемся в возможность достижения конкретных соглашений.

• Число активных буровых в США растёт 11 из 12 последних недель. По данным МЭА, мировой спрос на нефть в 3 кв. 2016 года замедлился до минимума последних двух лет. Ожидается, что предложение нефти будет превышать мировой спрос в течение первой половины 2017 года. Все это негативные сигналы на среднесрочную перспективу.

• **В РОССИИ.** В пятницу по итогам заседания Банка России ключевая ставка, как мы и ожидали, была снижена на 50 б.п. до 10%. При этом, что более важно, это действие сопровождалось жесткими комментариями и в пресс-релизе и на пресс-конференции Э. Набиуллиной после заседания. Впервые ЦБ дал рынку четкий сигнал о своих дальнейших действиях. По словам главы регулятора, если инфляция не буде снижаться, опережая ожидания ЦБ, то ключевая ставка до конца 2016 года не будет снижена. Повышенная жесткость заявлений связана со сформировавшимися очень сильными рыночными ожиданиями по снижению ставки, которые не соответствуют ожиданиям ЦБ. Многие аналитики прогнозируют довольно агрессивное снижение ключевой ставки в 2017 году, но при этом ожидают, что инфляция по итогам года не достигнет целевого значения в 4%. ЦБ РФ еще раз подтвердил свое твердое намерение закорить инфляцию на уровне 4% в ближайшей годы.

• Продолжающееся восстановление экономики РФ было охарактеризовано как неустойчивое. А все проблемы экономического роста связаны не с жесткостью денежно-кредитной политики, но со структурными дисбалансами.

• Мы продолжаем считать, что жесткие высказывания ЦБ все равно сохраняют возможность для снижения ключевой ставки в декабре, если внешние условия будут стабильными (нефть выше \$40/барр.), а правительство РФ решит вопрос с бюджетной консолидацией на ближайшие годы.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** До оглашения итогов заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США вечером в среду мы ожидаем сохранения низкой волатильности на валютном рынке. Диапазон колебаний рубля сокращается с августа, и, вероятно, решение ФРС послужит триггером для «выхода» курса из диапазона. Мы сохраняем наш умеренно-негативный взгляд на курс национальной валюты.

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

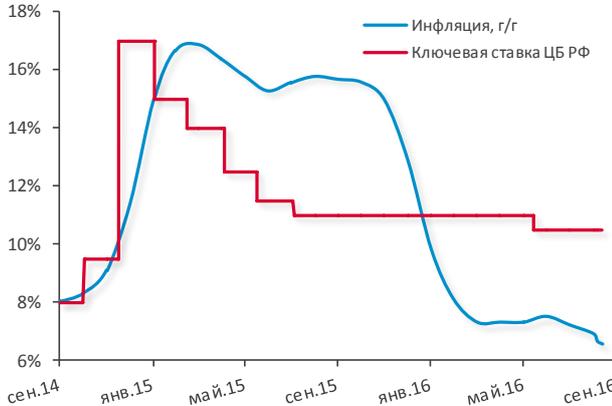
Макроэкономический календарь

- 19 сентября 11:00 – сальдо платежного баланса в июле, еврозона
- 19 сентября 16:00 – безработица, реальный доход и др. в августе, Россия
- 21 сентября 02:50 – торговый баланс в августе, Япония
- 21 сентября 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 21 сентября 17:30 – Запасы сырой нефти от DOE, США
- 21 сентября 21:00 – заседание ФРС, США
- 21 сентября – заседание Банка Японии, Япония
- 22 сентября 15:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 22 сентября 16:00 – выступление главы ЕЦБ М. Драги во Франкфурте, еврозона
- 23 сентября 11:00 – индексы Markit PMI в сентябре, еврозона
- 23 сентября 20:00 – число буровых от Baker Hughes, США

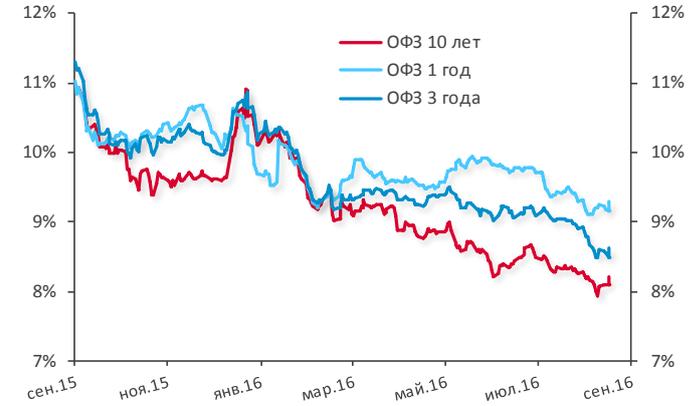
Цена барреля нефти Urals в рублях



Инфляция и ключевая ставка



Доходности ОФЗ



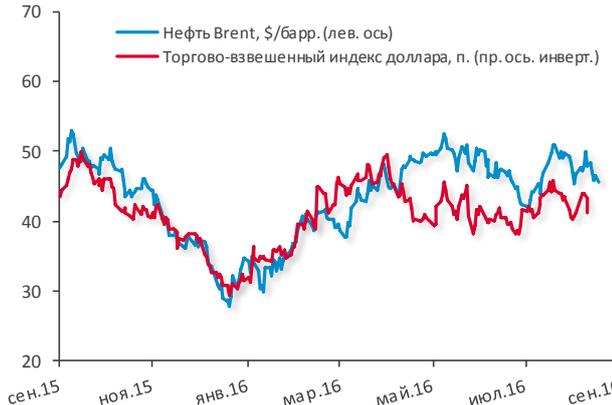
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



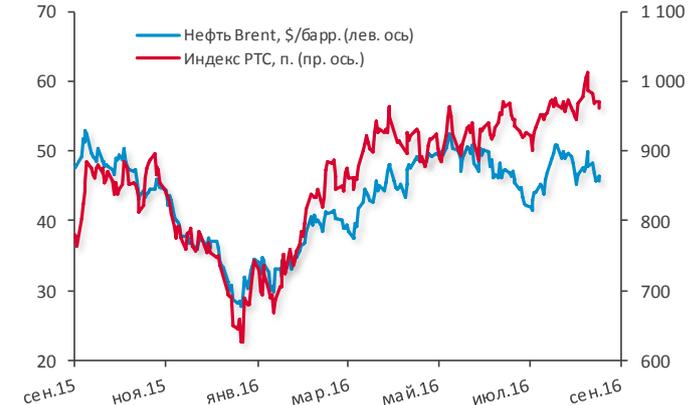
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

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

Андрей Кадулин, старший аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Дарья Савельева, аналитик

email: 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».