

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

Основные макропоказатели	Август 2018	III кв. 2018	IV кв. 2018
Инфляция, г/г	2,5-2,7%	2,9-3,2%	3,2-3,8%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7,25%	7,25%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1044	-2,0%	-2,1%	-9,6%
Индекс S&P500, п.	2857	-0,2%	0,6%	6,9%
Brent, \$/барр.	74,7	-0,1%	4,6%	11,8%
Urals, \$/барр.	73,5	0,0%	5,7%	10,5%
Золото, \$/тр.ун.	1188	-0,6%	0,9%	-8,8%
EURUSD	1,1540	-0,5%	1,4%	-3,9%
USDRUB	68,19	0,2%	2,0%	18,3%
EURRUB	78,75	-0,2%	3,6%	13,7%



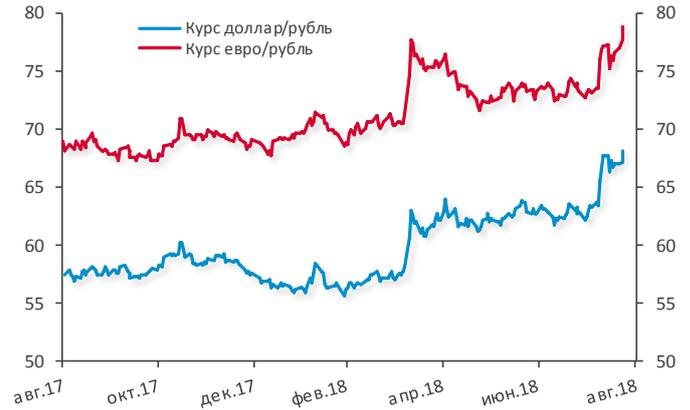
Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,1% до \$74,7/барр., а российская нефть Urals осталась на том же уровне - \$73,5/барр. Курс доллара вырос на 0,2% до 68,19 руб., курс евро снизился на 0,2% до 78,75 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,2% до 2857 п. Индекс РТС потерял 2,0%, закрывшись на отметке 1044 п. Индекс Мосбиржи снизился на 1,6% до 2260 п.
- В МИРЕ.** Двухдневные переговоры между США и Китаем по торговым пошлинам в Вашингтоне завершились без достижения каких-либо договоренностей. На это негативно отреагировал курс юаня, который вчера потерял 0,5% и продолжил слабеть сегодня утром (6,85 юаней за доллар – максимум за три недели).
- Важное событие сегодняшнего дня – выступление председателя ФРС Джерома Пауэлла на банковском симпозиуме в Джексон-Хоулл по монетарной политике. Событие важно с двух точек зрения. Во-первых, важно услышать мнение относительно темпов дальнейшего повышения учетной ставки. Во-вторых, на неделе Трамп высказал свое недовольство ужесточением политики американским регулятором. Сложно сказать, зачем президент посягает на независимость центрального банка. Может, такими выпадами он пытается претворить в жизнь свою идею о пользе слабого доллара. Полагаем, что Пауэлл, как и ранее, останется приверженцем постепенного ужесточения монетарной политики, т.е. ничего нового не скажет. Экономика США сейчас находится в хорошей форме, центробанк достиг обеих целей в рамках двойного мандата - по инфляции и безработице. Угроза перегрева рынка труда и инфляционного давления заставляет ФРС повышать ставки и сокращать баланс.
- В РОССИИ.** Главным событием вчерашнего дня стало сообщение Центрального Банка о прекращении покупки валюты для Минфина в рамках реализации бюджетного правила до конца сентября. Такое решение было принято в целях снижения волатильности на валютном рынке. Как мы писали ранее – увеличение объема покупок на фоне сохраняющегося давления на валюты развивающихся стран не согласуется с принципом проведения сделок на рынке способом, оказывающим минимальное влияние на ход торгов. При этом позднее Минфин заявил, что решение ЦБ временно уйти с валютного рынка не влияет на выполнение плана закупок валюты в рамках бюджетного правила. ЦБ, таким образом, должен сам определять источники валюты, которые будут направлены на реализацию бюджетного правила.
- Ранее ЦБ уже выполнял валютные операции для Минфина за пределами рынка (т.е. конвертировал валюту напрямую с Минфином без участия банков). Так, например, в 2015-2016 гг. средства Резервного Фонда и ФНБ конвертировались напрямую в ЦБ для покрытия дефицита бюджета. Это подразумевало эмиссию рублей Центральным Банком, при этом сумма резервов Минфина и ЦБ вместе оставалась постоянной, менялся только их номинальный владелец (Резервный Фонд и ФНБ уменьшались, а резервы ЦБ росли). Два года таких операций привели к постепенному переходу банковской системы от ситуации структурного дефицита рублевой ликвидности к ее профициту.
- Сейчас конвертация рублей в валюту для Минфина вне рынка приведет к обратной ситуации – резервы ЦБ будут уменьшаться, а резервы Минфина (т.е. ФНБ) – расти. В итоге рублевая ликвидность начнет уходить с рынка, а давление на рубль ослабнет, так как приходящая по текущему счету платежного баланса валюта не будет абсорбироваться Минфином. При этом бюджетное правило продолжает выполнять свою функцию с точки зрения влияния на бюджета, который продолжает «существовать» в условиях нефти по \$40/барр., при этом объем ФНБ растет.
- По последним данным регулятор потратил на fx-покупки во вторник еще 20,2 млрд руб. Вероятно, в среду операции продолжались в том же объеме и только с четверга прекратились. Таким образом до конца этого месяца остаются «не потраченными» 283 млрд руб. из плановых 383 млрд руб., в сентябре, по нашим оценкам, Минфин должен был потратить еще 360-370 млрд руб. А это значит, что в новых условиях за ближайшие полтора месяца из банковской системы уйдет около 650 млрд руб. ликвидности, а валютный рынок сохранит (!) около \$10 млрд, что окажет существенную поддержку курсу рубля в условиях продолжающегося оттока капитала.
- В целом, для российского рынка такие перемены можно считать позитивными, так как новый подход позволит противостоять шокам, связанным с оттоком капитала, сократить профицит ликвидности и поддержать рубль. Тонкий момент – вопрос коммуникаций регулятора с рынком. За две недели ЦБ уменьшал объем покупок валюты, прекращал их, возобновлял, наращивал и в итоге отказался от них вовсе. Кроме того, добавление гибкости в реализацию бюджетного правила в третий раз за последние два года существенно меняет макроэкономические предпосылки в экономике РФ. Все это добавляет неопределенности и снижает прогнозируемость курса национальной валюты.
- По данным СМИ, санкции против РФ, связанные с делом Скрипалей, будут введены 27 августа. А законопроект S.3336 так и остается проектом – даты слушаний пока не назначены. Поэтому вопрос с возможным введением санкций по госдолгу и госбанкам остается открытым. Американские конгрессмены распыляются угрозами новых жестких санкций через свои аккаунты в Twitter.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Действия ЦБ смогли ослабить давление на рубль, но общая негативная динамика в валютах EM на фоне возобновившегося роста доллара на глобальном рынке, в сочетании с санкционной угрозой не дают рублю существенно укрепиться.

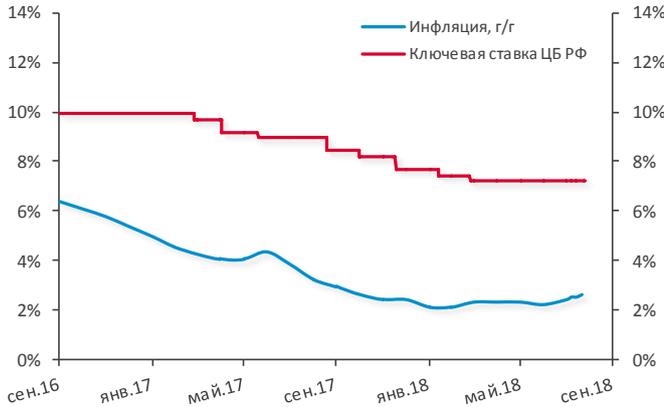
Макроэкономический календарь

- 22 августа 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 22 августа 17:30 – запасы сырой нефти (DOE) в августе, США
- 22 августа 21:00 – «минутки» ФРС, США
- 23 августа 03:30 – производственный индекс Nikkei PMI в августе, Япония
- 23 августа 11:00 – индексы Markit PMI в августе, еврозона
- 23 августа 15:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 23 августа 16:45 – производственный индекс Markit PMI в августе, США
- 24 августа 02:30 – инфляция в июле, Япония
- 24 августа 02:30 – Нац. ИПЦ (г/г) в июле, Япония
- 24 августа 15:30 – Заказы на товары длит. пользования в июле, США
- 24 августа 17:00 – выступление главы ФРС Пауэлла в Джексон Хоул, США
- 24 августа 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

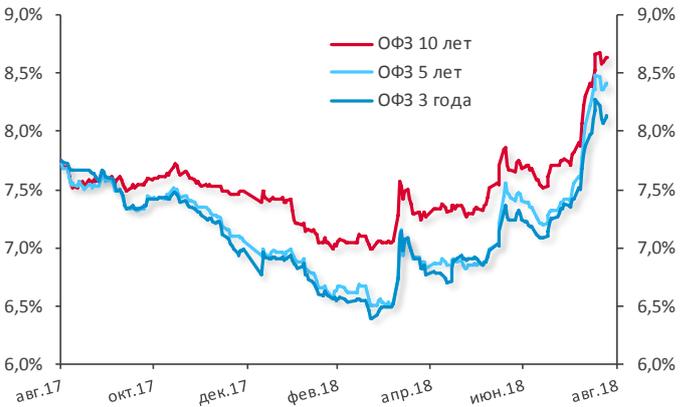
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



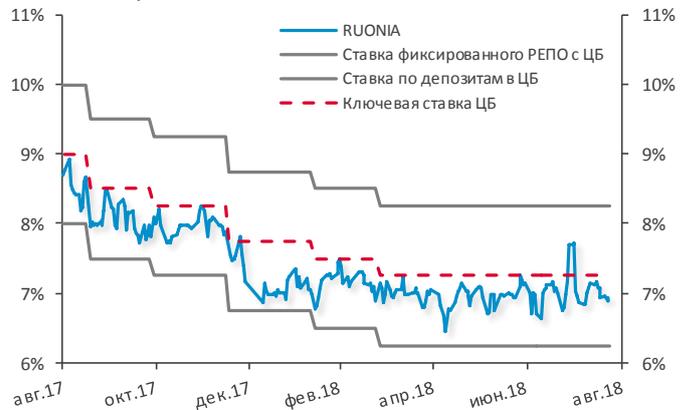
Доходности ОФЗ



Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



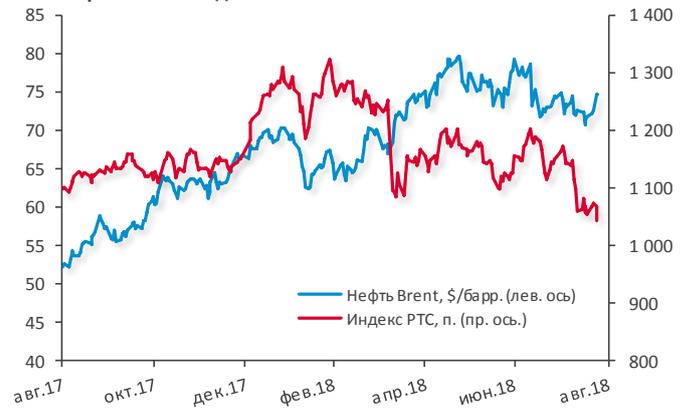
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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

Анна Полиенко, аналитик

email: Anna.I.Polienko@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8546

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.

© 2018 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».