

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1725	-0,1%	-0,5%	24,3%
Индекс S&P500, п.	4459	-0,8%	-1,7%	18,7%
Brent, \$/барр.	72,9	2,1%	0,4%	40,8%
Золото, \$/тр.ун.	1788	-0,4%	-2,2%	-5,8%
EURUSD	1,1814	-0,1%	-0,6%	-3,3%
USDRUB	73,18	0,3%	0,6%	-1,7%
EURRUB	86,45	0,2%	0,1%	-5,5%
UST 10 лет, %	1,34	4,4 б.п.	1,9 б.п.	42,8 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,01	-1 б.п.	1,5 б.п.	109 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

**В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:**

- Заседание ЕЦБ
- Макростатистика
- Заседание ЦБ РФ

**В МИРЕ**

Прошлая неделя в мире прошла относительно спокойно. **В четверг состоялось заседание ЕЦБ, на котором, ожидается, не было принято важных решений относительно денежно-кредитной политики.** Так, текущий инфляционный всплеск продолжает видеться лишь временным, в связи с чем ставка остается на прежних уровнях, а программа покупки активов продолжается. Регулятор принял решение замедлить темпы выкупа активов, но Кристин Лагард особенно подчеркнула, что такие шаги не означают сворачивание программы и являются лишь «калибровкой». Наоборот, ЕЦБ вновь отметил, что покупка активов продолжится минимум до начала апреля 2022 года. В то же время некоторые представители европейского регулятора придерживаются более жестких взглядов. Так, глава Банка Австрии Роберт Хольцманн на прошлой неделе призвал к более раннему началу сворачивания программы покупки активов. Такими заявлениями ЕЦБ постепенно подготавливает рынок к сокращению выкупа активов в будущем, что согласуется и с действиями ФРС. В частности, на прошлой неделе глава Федерального резервного банка Далласа Роберт Каплан заявил о том, что на сентябрьском заседании регулятора он будет призывать к началу сворачивания программы QE даже на фоне слабых данных по рынку труда в августе. Такое мнение, впрочем, не разделяет президент ФРБ Атланты Рафаэль Бостик – хоть он и ожидает, что сворачивание программы начнется в этом году, но, по его мнению, вряд ли такое решение будет принято на ближайшем заседании. На наш взгляд, ФРС, действительно, в этом месяце не станет анонсировать сроки начала сворачивания программы покупки активов, но вероятность таких действий на следующем заседании довольно высока. Определяющим фактором для ФРС будут сентябрьские данные по рынку труда – в четверг недельное число обращений за пособиями по безработице в США вновь обновило минимум с начала пандемии и на фоне завершения программы повышенных пособий в сентябре занятость может вновь показать сильный рост. Это, в свою очередь, позволит ФРС анонсировать сроки начала сворачивания программы QE на заседании в начале ноября.

Тем временем вышедшие в пятницу **данные напомнили о высоком ценовом давлении в США, показав дальнейший рост производственной инфляции.** Так, в августе цены выросли на 8,3% г/г после июльского роста на 7,8% г/г. Консенсус-прогноз Bloomberg при этом предполагал инфляцию в 8,2% г/г. Высокие цены на ресурсы и перебои в логистических цепочках вызывают рост издержек, которые производители на фоне высокого спроса перекладывают на конечных потребителей. В результате и завтрашние данные по росту потребительских цен могут оказаться выше ожиданий – сейчас консенсус-прогноз Bloomberg предполагает небольшое замедление инфляции в месячном выражении. На этом фоне доходности десятилетних американских казначейских бумаг в пятницу выросли до 1,34% годовых, до этого они снижались, в моменте достигая 1,29% годовых. Инфляция в США остается повышенной и вряд ли августовские данные значимо повлияют на планы ФРС. Тем не менее рынок может существенно отреагировать на завтрашнюю статистику, если она будет отличаться от ожиданий.

На протяжении недели фьючерсы на нефть марки Brent продолжали торговаться в диапазоне \$71-73,25/барр. Нефтяные цены остаются на высоких уровнях даже несмотря на сообщения о продаже нефти из резервов Китая, а также на более слабое, чем ожидалось, недельное снижение запасов нефти в США. Определенный негатив связан и с ухудшением прогноза спроса на черное золото в ежемесячном отчете Минэнерго США. Сегодня инвесторы будут оценивать прогнозы уже от ОПЕК, и если картель также ухудшит свои ожидания, то нефтяные котировки могут показать умеренное снижение. Оно может усилиться и на фоне постепенного восстановления работы нефтяных объектов в Мексиканском заливе после недавнего урагана. Сегодня фьючерсы Brent выросли уже до \$73,55/барр., и, в отсутствие особых сюрпризов со стороны инфляции в США и резкого ухудшения эпидемиологической ситуации, они вряд ли опустятся ощутимо ниже \$70/барр. в ближайшее время.

## **В РОССИИ**

В пятницу **состоялось заседание Банка России, на котором регулятор повысил ключевую ставку на 25 б.п.** Рынок ожидал роста ставки, скорее, на 50 б.п., но в целом такое решение, учитывая жесткую риторику регулятора, не стало особым сюрпризом для рынка. Инфляция в августе вновь перешла к росту и составила 6,68% г/г, что стало максимумом за пять лет. Устойчивые факторы продолжают оказывать давление на цены, а инфляционные ожидания в августе снизились недостаточно и остаются выше июньских уровней - все это обусловило пятничное повышение ключевой ставки. Регулятор при этом указывает на возможность дальнейшего роста ставки на двух оставшихся в этом году заседаниях. Мы ожидаем, что ЦБ РФ повысит ставку еще на 25 б.п. в октябре, при этом, возможно, регулятору придется увеличить ставку и на декабрьском заседании. В частности, Эльвира Набиуллина подчеркнула вероятность именно нескольких повышений ключевой ставки - если инфляционные ожидания продолжат находиться на повышенных уровнях, то у ЦБ РФ не останется выбора кроме как продолжить планомерное ужесточение ДКП для предотвращения раскручивания инфляционной спирали.

## НАШИ ОЖИДАНИЯ

На прошлой неделе курс USDRUB в моменте опускался до 72,6 руб./\$. Поддержку рублю оказывал усилившийся глобальный рискованный аппетит – инвесторы продолжили отыгрывать слабые августовские данные по рынку труда США, которые значительно снизили вероятность скорого анонса сроков начала сворачивания программы QE. Впрочем, к концу пятницы курс USDRUB вырос до 73,2 руб./\$, сегодня он снижается на 0,2%, вновь опустившись ниже 73 руб./\$. Вероятно, на этой неделе курс вновь попытается достичь 72,8 руб./\$ на фоне пятничного решения ЦБ РФ – очередной рост ключевой ставки вкупе с ожиданиями скорого окончания цикла ужесточения ДКП повышает привлекательность рубля в операциях carry-trade. Впрочем, если данные по инфляции в США окажутся существенно выше ожиданий, то глобальный спрос на рискованные активы может ослабиться, что негативно скажется на рубле. В целом мы ожидаем, что курс USDRUB на этой неделе будет находиться в диапазоне 72,5-74 руб./\$. ■

**Макроэкономический календарь**

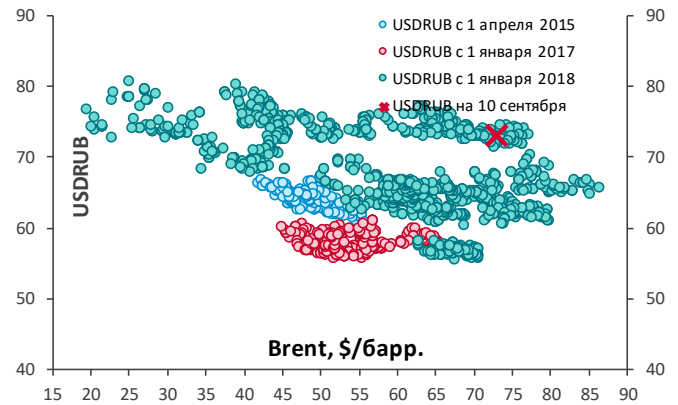
14 сентября 15:30	- инфляция в августе, США
15 сентября 05:00	- промышленное производство в августе, Китай
15 сентября 05:00	- розничные продажи в августе, Китай
15 сентября 12:00	- промышленное производство в июле, ЕС
15 сентября 14:00	- недельные заявки на ипотеку от МВА, США
15 сентября 16:15	- промышленное производство в августе, США
15 сентября 19:00	- недельная инфляция, Россия
16 сентября 12:00	- торговый баланс в июле, ЕС
16 сентября 15:30	- розничные продажи в августе, США
16 сентября 15:30	- недельные заявки на пособие по безработице, США
17 сентября 17:00	- потреб. настроения от Ун. Мичигана в сентябре, США
17 сентября 20:00	- число буровых установок от Baker Hughes, США

**Прогноз основных макроэкономических показателей**

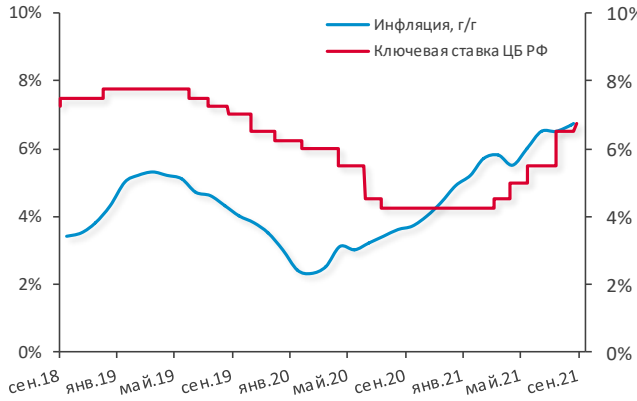
Макропоказатели	Сентябрь 2021	III кв. 2021	IV кв. 2021
Инфляция, г/г	5,9-6,6%	5,9-6,6%	5,8-6,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	6,75%	6,75%	6,75-7,25%
Курс USDRUB*	71-75	71-75	71-75
Курс EURRUB*	84-89	84-89	84-89

\*ожидаемый торговый диапазон за период.

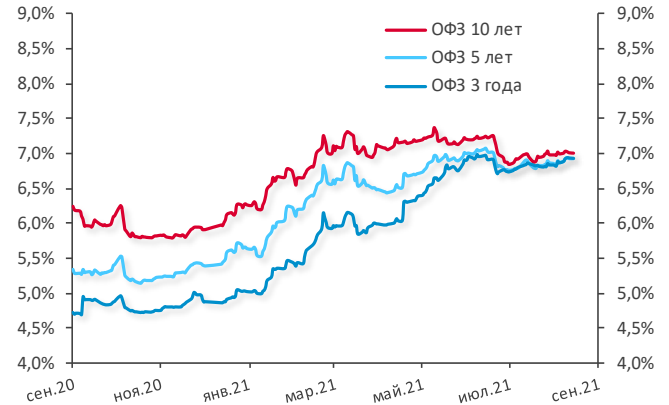
**Курс рубля и нефть Brent**



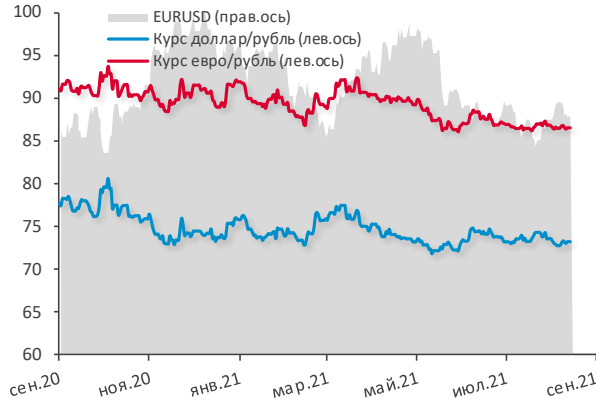
**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



**Курс доллара и евро**



**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



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**

**Григорьев Виктор**, аналитик  
email: [Viktor.I.Grigorev@bspb.ru](mailto:Viktor.I.Grigorev@bspb.ru)

*Представленный информационно-аналитический материал (далее и по тексту также – «Материал») подготовлен ПАО «Банк «Санкт - Петербург» (далее и по тексту также «Банк»).*

*Обращаем Ваше внимание на следующие существенные условия, факты и обстоятельства в связи с Материалом.*

*Материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.*

*Банк, а равно как и его работник и/или уполномоченный представитель, любым образом предоставляя Материал лицу или лицам (далее и по тексту также «Потребитель Материала»), включая лиц, самостоятельно ознакомившихся с Материалом или получивших любым образом информацию из Материала или связанную с Материалом, не оказывает Потребителю Материала какого-либо инвестиционного консультирования и/или не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. В случае принятия решения о заключении какой-либо сделки/договора, такое решение принимается Потребителем Материала, не полагаясь на Материал как на индивидуальную инвестиционную рекомендацию, а исключительно самостоятельно и/или с привлечением сторонних (третьих) лиц, не связанных с Банком и не являющихся работниками Банка.*

*Настоящий Материал ни в какой мере: 1) не является рекламой; 2) не носит характер любой оферты (предложения); 3) не имеет в качестве основной цели продвижение каких-либо объектов в виде ценных бумаг и/или производных финансовых инструментов, и/или финансовых услуг, в том числе объектов, информация о которых приведена или содержится любым образом в Материале (далее и по тексту также – «Объект» или «Объекты»); 4) не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов; 5) не включает любых гарантий или обещаний относительно прогнозов или результатов; 6) не направлен на побуждение приобретать, продавать, обменивать или совершать какие-либо сделки с одним или несколькими Объектами; 7) должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к Банку, включая его органы и работников, а также к третьим лицам, включая тех, информация о которых тем или иным образом имеется в Материале.*

*Вся информация и сведения, содержащиеся в Материале, получены Банком из открытых публичных источников, которые Банк, по своему усмотрению, рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, а также не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и Банк, 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 Материала и информации. Банк, включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) Потребителя Материала, любых третьих лиц, а также за любые убытки и/или за любой ущерб, возникший или могущий возникнуть в связи с любым использованием Материала или информации и/или сведений, размещенных в Материале или связанных с ним дополнительных сведениях и данных, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений как в самом Материале, так и в прочих связанных с ним сведений и данных.*

*Любая приведенная в Материале информация может измениться, быть изменена и/или дополнена Банком в любое время без предварительного уведомления Потребителя Материала или третьих лиц. Вместе с тем, Банк не имеет каких-либо обязательств по внесению в Материал исправлений, изменений и/или дополнений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*Банк не дает заверений и гарантий, что Материал предназначен для каждого из его получателей или Потребителей Материала. Каждый Потребитель Материала самостоятельно принимает решение о совершении любого рода сделки или операции, самостоятельно и за свой счет несет различного рода риски, включая риск убытков. Понимание Материала и принятие решений о совершении сделок и операций с Объектами требуют или могут требовать от Потребителя Материала соответствующих специальных знаний и/или опыта, а в ряде случаев отнесения или признания Потребителя Материала к квалифицированным инвесторам или отнесения к иному установленному законодательством статусу.*

*Информация в Материале подвержена влиянию различных рисков, в том числе неопределенности или иных факторов, которые находятся вне пределов контроля Банка и возможности точного прогнозирования, вследствие чего представленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.*

*Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.*

*Все существенные условия и данные относительно Объектов, информация о которых содержится в Материале, в большинстве случаев требует более детального изучения, а также необходимости ознакомления с документами относительно каждого конкретного Объекта.*

*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. © 2020 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».*