

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

Основные макропоказатели	Сентябрь 2017	III кв. 2017	IV кв. 2017
Инфляция, г/г	3,8-4,1%	3,8-4,1%	4,0%
Ключевая ставка ЦБ РФ	8,5%	8,5%	8,25%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1092	-0,8%	2,2%	-5,3%
Индекс S&P500, п.	2477	0,0%	1,3%	10,6%
Brent, \$/барр.	52,3	-0,8%	0,9%	-7,9%
Urals, \$/барр.	50,9	-1,1%	0,8%	-5,8%
Золото, \$/тр.ун.	1332	0,6%	1,8%	15,6%
EURUSD	1,1896	0,3%	-0,7%	13,0%
USDRUB	57,85	0,6%	-1,0%	-5,6%
EURRUB	68,78	0,8%	-1,7%	6,6%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,8% до \$52,3/барр., а российская нефть Urals - на 1,1% до \$50,9/барр. Курс доллара вырос на 0,6% до 57,85 руб., курс евро - на 0,8% до 68,78 руб. Индекс S&P500 не торговался. Индекс РТС потерял 0,8%, закрывшись на отметке 1092 п. Индекс ММВБ снизился на 0,4% до 2003 п.
- В МИРЕ.** Сегодня ночью СМИ Южной Кореи сообщили, что КНДР осуществляет транспортировку межконтинентальной баллистической ракеты к западному побережью страны. Предполагается, что ракета производится для ее дальнейших испытаний, которые могут быть приурочены к 9 сентября - национальному празднику - Дню основания Северной Кореи.
- США и Южная Корея** уже сообщили об усилении давления на Пхеньян после недавнего испытания водородной бомбы. Реагируя на беспокойную геополитическую обстановку, инвесторы поддерживают спрос на защитные активы: цена золота держится на годовых максимумах - в районе \$1334/унц. Хотя в целом на рынках обстановка остается довольно спокойной.
- НЕФТЬ.** Минэнерго РФ сообщило, что в августе Россия перевыполнила соглашение ОПЕК на 44 тыс. барр./сутки. Так, при установленной квоте сокращения в 300 тыс. барр./сутки (относительно октября, определенного как базовый уровень в соглашении) Россия снизила производство на 344 тыс. барр./сутки, добыв в августе 46,14 млн тонн сырой нефти.
- Министр энергетики РФ Александр Новак** заявил, что утверждать о продлении соглашения ОПЕК и ОПЕК+ пока что рано, но такая возможность уже обсуждалась в рамках заседания мониторингового комитета в Санкт-Петербурге в июле. Минэнерго РФ сказал, что данная опция будет рассмотрена в случае необходимости.
- В РОССИИ.** Сегодня Минфин объявит свои оценки по нефтегазовым дополнительным доходам (в рамках бюджетного правила при превышении цены нефти \$40/барр.), которые будут направлены на покупку валюты в сентябре. Напомним, что в августе на fx-покупку было направлено 47 млрд руб. (около \$780 млн). Консенсус-прогноз на сентябрь составляет 54 млрд руб.
- По данным Bloomberg,** Банк Норвегии планирует внести серьезные изменения в облигационные бенчмарки суверенного фонда Government Pension Fund Global (GPF). Сейчас в индекс, который используют ЦБ и фонд, входят 23 валюты (включая российский рубль). Регулятор предлагает заменить его индексом, рассчитываемым по трем валютам (доллар США, евро и британский фунт).
- На сегодняшний день норвежский суверенный фонд** является одним из крупнейших держателей ОФЗ - \$2,2 млрд по состоянию на начало 2017 года (0,7% портфеля облигационного фонда), когда доля нерезидентов оценивалась в \$25 млрд. Это значительная сумма, но сначала норвежский парламент должен одобрить предложения ЦБ, а далее начнется длительный процесс разбалансировки портфелей фонда. Таким образом, на данном этапе мы не видим серьезных угроз для рынка суверенного рублевого долга.
- Опережающий индекс экономической активности** в сфере услуг - Markit PMI за август оказался позитивным. После минимального более чем за год значения в июле (52,6 п.), PMI сферы услуг в августе вернулся к уровню 54,2 п. (значение выше 50 п. говорит о росте экономической активности, меньше 50 п. - о снижении).
- Сегодня или завтра** будут опубликованы официальные данные по инфляции в августе. На данный момент, опираясь на недельные данные, мы оцениваем рост инфляции в 3,4% г/г. При этом необходимо учитывать, что официальные данные по итогам месяца отображают изменение цен полной корзины товаров и услуг и могут отличаться от недельных оценок. Если существенное замедление инфляции в августе будет подтверждено полноценными данными Росстата, это будет дополнительным фактором в пользу снижения ключевой ставки на заседании 15 сентября.
- Тем временем** глава МЭР Максим Орешкин в очередной раз озвучил крайне позитивный прогноз инфляции по итогам 2017 г. Последний прогноз ведомства предполагал снижение годового темпа роста цен до 3,5-3,7%. Теперь же, на фоне новых позитивных данных, М. Орешкин говорит о возможном снижении инфляции ниже 3,5%. При этом МЭР не рассматривает возможность дефляции в сентябре.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рублевый carry trade остается достаточно привлекательным для нерезидентов: нефть уверенно закрепилась выше \$50/барр., реальная процентная ставка (5%+) остается одной из самых высоких в мире, ожидания по снижению ключевой ставки Банком России растут, в то время как ожидания по повышению ставки ФРС падают, экономика РФ активно восстанавливается, несмотря на санкции, Минфин успешно проводит бюджетную консолидацию. Возможная угроза сворачивания carry (и потенциального оттока капитала из РФ) - рост геополитической напряженности в мире и ожидаемое начало процесса сокращения баланса ФРС (сжатие ликвидности) и сигналы по выходу из ультрамягкой политики со стороны ЕЦБ и т.д. Полагаем, что текущая волна оптимизма в отношении всего EM, и российского рынка в частности, не будет продолжительной. Полагаем, что к концу года курс доллара будет в районе (и даже превысит) 60 руб./долл.

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)

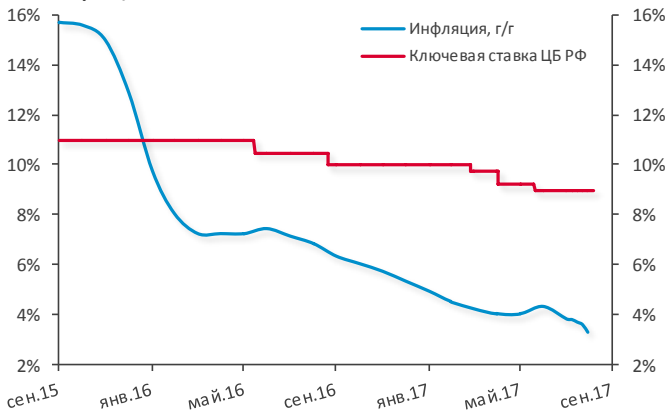
**Макроэкономический календарь**

- 5 сентября 04:45 – индексы Caixin PMI в августе, Китай
- 5 сентября 09:00 – индексы Markit PMI в августе, Россия
- 5-6 сентября – инфляция в августе, Россия
- 6 сентября 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 6 сентября 17:00 – заседание Банка Канады, Канада
- 7 сентября 12:00 – ВВП во втором квартале, еврозона
- 7 сентября 14:45 – заседание Европейского Центрального Банка, еврозона
- 7 сентября 18:00 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 8 сентября 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 8 сентября – торговый баланс в августе, Китай
- 8-10 сентября – продажи легковых автомобилей в августе, Россия
- 9 сентября 04:30 – инфляция в августе, Китай

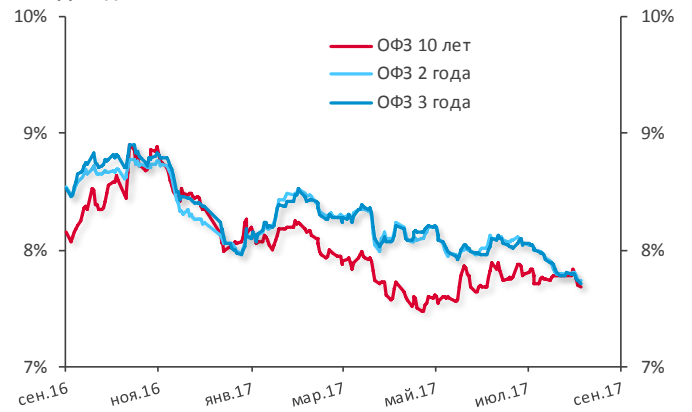
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



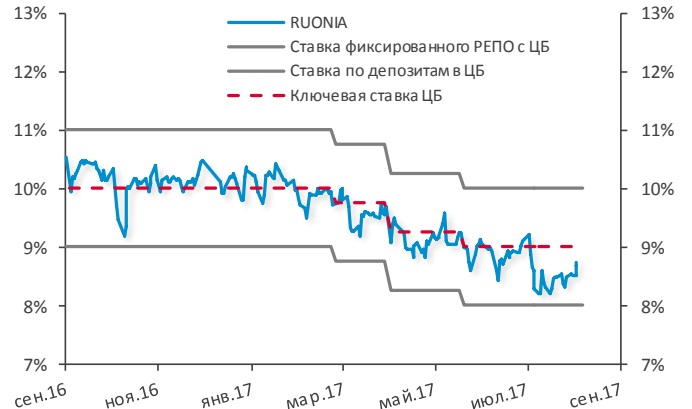
**Доходности ОФЗ**



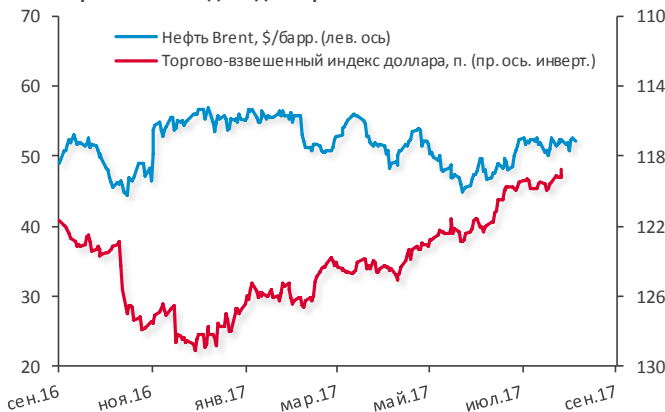
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



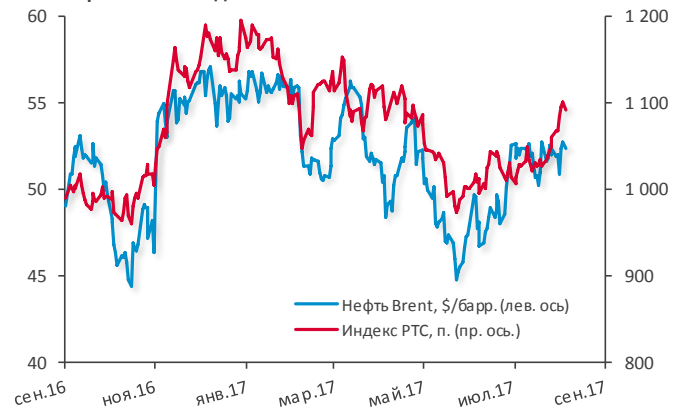
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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](mailto:Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 332-79-23

**Андрей Кадулин**, старший аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Анна Полиенко**, аналитик

email: [Anna.I.Polienko@bspb.ru](mailto: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 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».