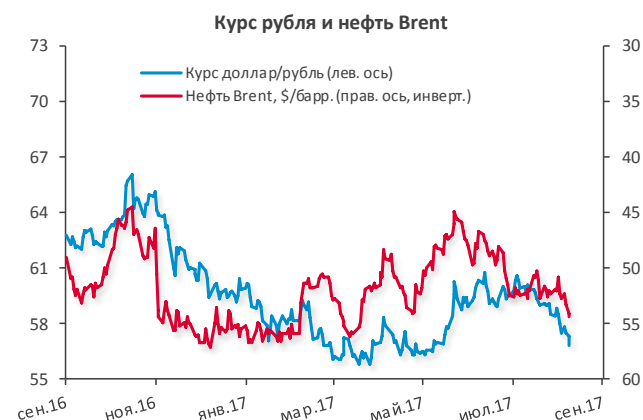


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

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.	1111	0,4%	1,4%	-3,6%
Индекс S&P500, п.	2465	0,0%	-0,3%	10,1%
Brent, \$/барр.	54,5	0,5%	4,0%	-4,1%
Urals, \$/барр.	53,4	0,9%	2,9%	-1,3%
Золото, \$/тр.ун.	1349	1,1%	2,1%	17,1%
EURUSD	1,2023	0,9%	1,0%	14,2%
USDRUB	56,90	-0,8%	-1,9%	-7,1%
EURRUB	68,42	0,0%	-0,9%	6,0%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,5% до \$54,5/барр., а российская нефть Urals - на 0,9% до \$53,4/барр. Курс доллара снизился на 0,8% до 56,90 руб., курс евро не изменился - 68,42 руб. Индекс S&P500 не изменился - 2465 п. Индекс РТС прибавил 0,4%, закрывшись на отметке 1111 п. Индекс MMBV снизился на 0,2% до 2010 п.
- В МИРЕ.** Как мы и ожидали, Европейский Центральный Банк сохранил базовую ставку на уровне 0% и не стал объявлять о планах относительно начала сворачивания программы количественного смягчения (QE). Более того, в пресс-релизе было отмечено, что ставки сохранятся на прежнем уровне в течение «длительного времени» после завершения QE, а также, ЕЦБ подтвердил, что расширение баланса будет происходить в соответствии с планом, т.е. до конца декабря 2017 г. Важным является то, что формулировка «руководства вперед» не была изменена – ЕЦБ оставил за собой право увеличить размер покупок активов и/или продолжительность программы QE при необходимости.
- В ходе пресс-конференции,** глава Европейского ЦБ Марио Драги в очередной раз заявил, что экономика еврозоны по-прежнему нуждается в стимулах, и QE не будет отменено до тех пор, пока инфляция не будет демонстрировать признаков устойчивого восстановления. ЕЦБ оставил прогноз по инфляции на прежнем уровне на 2017 г. – 1,5%, однако уменьшил оценку на 2018 и 2019 гг. на 10 б.п. – до 1,2% и 1,5%, соответственно. При этом оценка ВВП еврозоны на 2017 г. была пересмотрена вверх до 2,2% (максимум с 2007 г.), а прогнозы на 2018 и 2019 гг. остались прежними: 1,8% и 1,7%, соответственно. Драги отметил укрепление экономики еврозоны и сбалансированность рисков для ее роста, назвав недостаток реформ сдерживающим фактором.
- Также Драги пояснил,** что основная часть решений будет принята в октябре. Рынок трактовал это как намек на то, что объявление ЕЦБ о планах относительно сворачивания QE будет сделано на следующем заседании (26 октября). Глава ЕЦБ также озвучил, что в рамках сентябрьского заседания обсуждались различные сценарии для программы количественного смягчения, которые носили исключительно предварительный характер и были направлены на проработку комитетам.
- Реакция рынка была нервной:** после публикации пресс-релиза ЕЦБ пара EURUSD упала до отметки \$1,193, однако речь Драги успокоила инвесторов – евро рос к доллару США на 1%, в моменте достигая \$1,205.
- НЕФТЬ.** Опубликованные вчера вечером официальные данные от Минэнерго США (EIA) показали увеличение недельных запасов сырой нефти на 4,58 млн барр. (против прогнозов аналитиков, опрошенных Bloomberg, ожидавших роста на 4 млн барр.) Кроме того, запасы бензина сократились на 3,2 млн барр. (консенсус-прогноз -5,2 млн барр.). Добыча в США стала меньше на существенные 749 тыс. барр./сутки и составляет 8,78 млн барр./сутки. Такую разбалансировку в нефтяной сектор США внес ураган «Харви», из-за которого произошли перебои в добыче и переработке нефти, а также который препятствовал входу танкеров с нефтью в порт Мексиканского залива, создав дополнительные излишки нефти в хранилищах.
- Кроме того,** наибольшее влияние ураган оказал на сланцевых добытчиков, которые вынуждены были экстренно закрыть производства. В силу специфики техники добычи нефти неочевидным являются последствия вынужденной остановки процессов производства. Существует риск того, что на восстановление добычи потребуется несколько месяцев. Поэтому сообщения о трех новых ураганах («Ирма», «Хосе» и «Катя»), подбрасывающих в США, поддерживает цены на нефть. Инвесторы считают, что даже если неблагоприятные метеословия не создадут дополнительного разрушительного эффекта для нефтяных компаний, то затруднят восстановление мощностей, что может привести к дальнейшему снижению добычи. Так, цена на нефть марки Brent в пятницу утром достигала \$54,8/барр. – максимума с апреля 2017 г.
- В РОССИИ.** Опубликованный ЦБ аналитический отчет по экономике России «О чем говорят тренды» за август был умеренно позитивным в части оценки инфляции. Так, специалисты Центрального Банка отмечают, что снижение инфляции в июле-августе значительно повысило вероятность того, что инфляция по итогам года не превысит уровень в 4%. При этом ЦБ все еще видит инфляционные риски в части продолжающегося роста реальных заработных плат, возможный отложенный эффект от ослабления рубля в июле и снижение уровня переходящих на следующий год запасов плодоовощной продукции. Но эти риски имеют большее значение в контексте уже не 2017 года, а 2018 года. ЦБ ожидает замедление экономического роста РФ во втором полугодии, связанное с окончанием периода восстановительного роста.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рублевый carry trade остается 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)

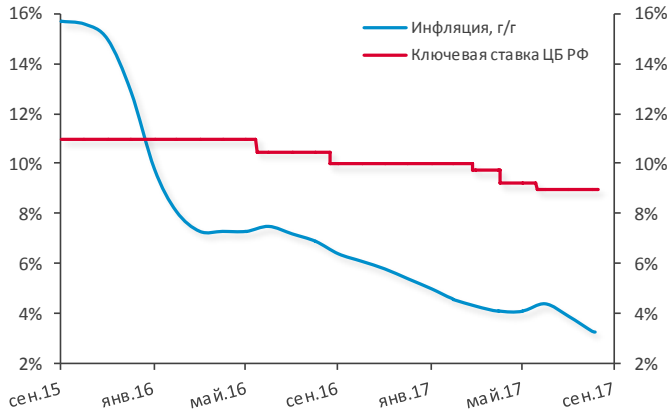
**Макроэкономический календарь**

- 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

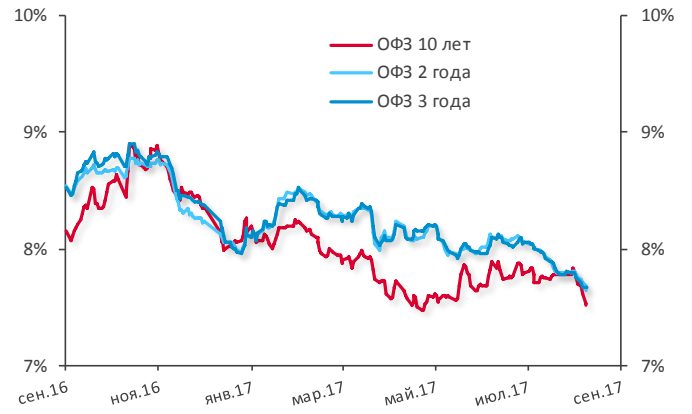
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



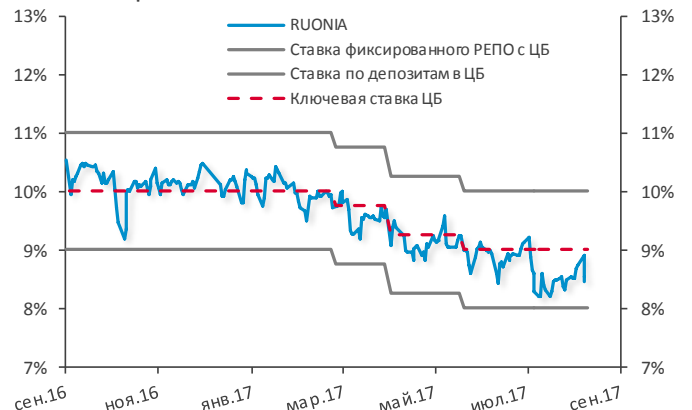
**Доходности ОФЗ**



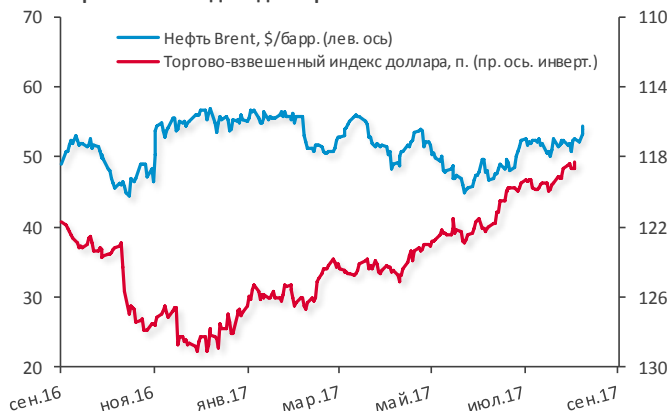
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



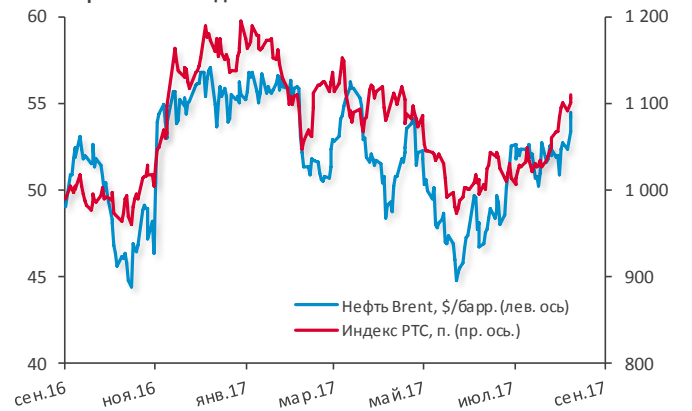
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».