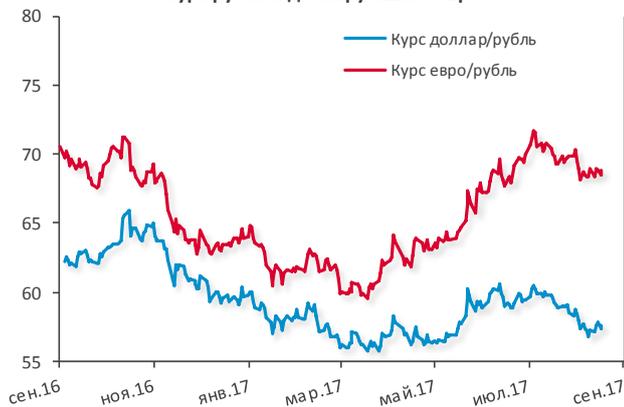
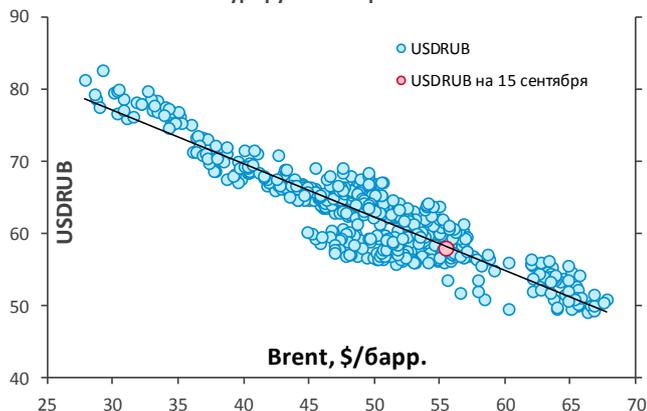


**Курс рубля к доллару США и евро**



**Курс рубля и нефть Brent**



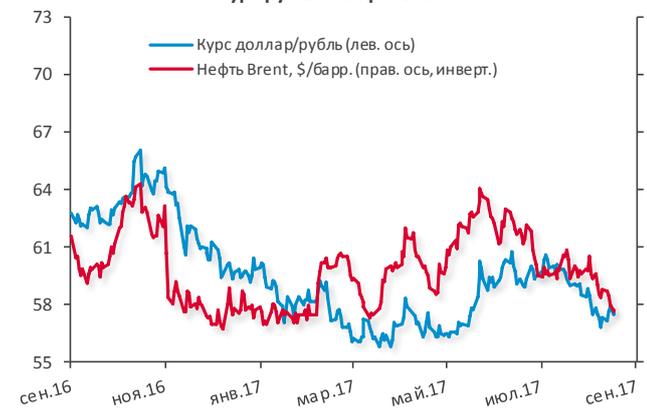
**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Сентябрь 2017	III кв. 2017	IV кв. 2017
Инфляция, г/г	3,3-3,7%	3,3-3,7%	3,8-4%
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.	1123	-0,2%	0,3%	-2,5%
Индекс S&P500, п.	2500	0,2%	1,6%	11,7%
Brent, \$/барр.	55,6	0,3%	3,4%	-2,1%
Urals, \$/барр.	54,4	0,2%	3,1%	0,6%
Золото, \$/тр.ун.	1320	-0,7%	-2,0%	14,6%
EURUSD	1,1947	0,2%	-0,7%	13,5%
USDRUB	57,69	0,3%	0,6%	-5,8%
EURRUB	68,91	0,5%	-0,2%	6,8%

**Курс рубля и нефть Brent**



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подорожала на 3,4% до \$55,6/барр., а российская нефть Urals - на 3,1% до \$54,4/барр. Курс доллара вырос на 0,6% до 57,69 руб., курс евро снизился на 0,2% до 68,91 руб. Индекс S&P500 вырос на 1,6% до 2500 п. Индекс РТС прибавил 0,3%, закрывшись на отметке 1123 п. Индекс ММВБ вырос на 1,0% до 2054 п.
- В МИРЕ.** Главное событие недели – заседание ФРС США 19-20 сентября. Это опорное заседание, которое сопровождается обновлением макроэкономического прогноза, который в том числе включает в себя оценки членов Комитета по открытым рынкам (FOMC) динамики процентной ставки вплоть до 2020 г. (так называемый график «dot plot»). Решение по ставке, комментарий и макропрогноз будут опубликованы в среду в 21:00 мск, в 21:30 мск начнется пресс-конференция главы Фредерика Джанет Йеллен.
- Влияние этого заседания на рынки сложно переоценить. Несмотря на то, что по итогам двухдневного заседания не ожидается повышения ставки (с текущих 1-1,25%), рынок ждет публикации деталей по процессу сокращения баланса ФРС, который, как ожидается, начнется с октября 2017 г. По проекту Фед начнет продавать ценные бумаги (трежериз и ипотечные бумаги) в объеме \$10 млрд в месяц с ежеквартальным увеличением на \$10 млрд до достижения уровня в \$50 млрд. Этот рубеж, вероятно, будет достигнут уже к концу 2018 г. Сокращение баланса ФРС фактически равнозначно сжатию долларовой ликвидности, т.е. ужесточению политики. Несмотря на то, что процесс сокращения баланса будет сильно растянут во времени, накопленным итогом изъятие долларов из системы должно оказывать все большее и большее влияние на финансовые рынки.
- Рыночная оценка вероятности повышения ставки ФРС в декабре составляет 47%. Кроме этого, в рынке заложено еще одно повышение в следующем году. Это пока сильно расходится с мнением официальных представителей ФРС (последний dot plot был опубликован в июне). Переоценка официальной позиции по ставке может серьезно повлиять на рынок. Мы ожидаем роста волатильности, особенно на валютном рынке, вечером в среду и в четверг. Считаем, что период «дешевого» доллара, наблюдаемый в этом году, подошел к концу.
- НЕФТЬ.** В пятницу компания Baker Hughes зафиксировала максимальное с начала года недельное снижение числа буровых установок (минус 7 шт. до 749 шт.). Эксперты, однако, говорят о влиянии разового фактора – урагана «Харви». Рынок позитивно отреагировал на пятничные данные – цена на нефть марки Brent в моменте укреплялась до уровня \$55,75/барр.
- На эту среду намечено заседание технического комитета ОПЕК, а в пятницу – заседание мониторингового комитета. В рамках этих встреч оценивается соблюдение ранее принятого соглашения о сокращении добычи участниками ОПЕК и не ОПЕК.
- В РОССИИ.** По итогам заседания в пятницу Банк России, как мы и ожидали, понизил ключевую ставку на 50 б.п. до 8,5%. Причины такого решения – позитивная динамика инфляции и инфляционных ожиданий, продолжающееся восстановление экономической активности. При этом комментарий регулятора был достаточно сдержанным.
- В частности, ЦБ отмечает, что на фоне низкой инфляции возрастает вклад волатильных компонентов, к которым относится и плодоовощная продукция. По прогнозу ЦБ в ближайшие пол года колебания продовольственных цен станут источником волатильности инфляции, которая может отклониться как вверх от целевых 4%, так и вниз. При этом риски отклонения вверх преобладают. Источники рисков, как и ранее, – возможное снижение цен на нефть, изменение модели поведения населения со сберегательной на потребительскую, рост зарплат, опережающий рост производительности труда. При этом взгляд ЦБ на экономический рост РФ стал более позитивным – прогноз по росту ВВП был повышен до 1,7-2,2% г/г по итогам года.
- Обновленный прогноз ЦБ по платежному балансу на этот год, судя по всему, предполагает стабильно крепкий рубль в четвертом квартале. Прогноз на 2018-2020 гг. показывает экстремальное сжатие текущего счета, если цены на нефть будут низкими (\$42-44/барр. по марке Urals), или его восстановление при росте Urals до \$60/барр. Сокращение сальдо текущего счета до \$12 млрд в 2018 г. и \$4 млрд в 2019 г. приведет к ухудшению ситуации с валютной ликвидностью на локальном рынке.
- Дальнейшая динамика снижения ключевой ставки Центральным Банком России будет зависеть от конъюнктуры рынка: динамики фактической инфляции и, что более важно, от инфляционных ожиданий. Стабилизация инфляционных ожиданий вблизи целевого значения остается основной задачей регулятора. В сопроводительном письме по итогам заседания ЦБ отметил, что допускает снижение ставки в ближайшие два квартала. Мы в свою очередь считаем, что в благоприятных условиях (стабильная цена нефти и курс рубля, сохранение инфляции вблизи 4% и продолжающееся снижение инфляционных ожиданий) ЦБ снизит ставку еще 25 б.п. на следующем опорном заседании 15 декабря.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль и долговой рынок, как и ожидалось, не показал значимой реакции на снижение ключевой ставки Банком России. На этой неделе курс национальной валюты будет определяться внешними факторами – до заседания ФРС, вероятно, на рынках будет затишье, далее волатильность вырастет. Цены на нефть также играют важнейшую роль для рубля. 25 и 28 сентября пройдут налоговые выплаты (НДС, НДСП, акцизы и налог на прибыль), что должно оказать некоторую поддержку курсу. Вероятность снижения USDRUB ниже 57 руб./долл. оцениваем как низкую. Считаем, что в 4 квартале сформируются предпосылки для укрепления доллара на глобальном рынке.

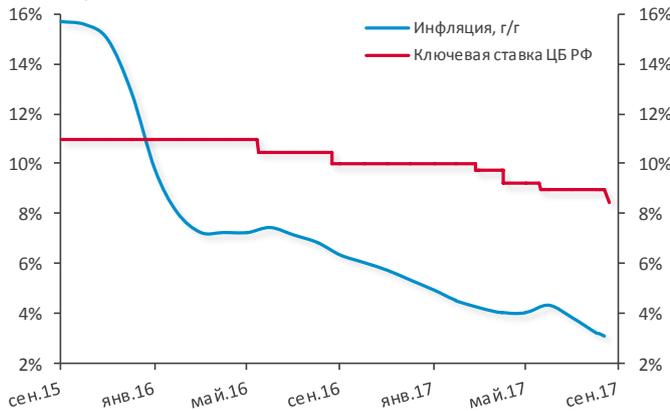
**Макроэкономический календарь**

- 18 сентября 12:00 – инфляция в августе, еврозона
- 18-19 сентября – выступление Э. Набиуллиной на форуме «Опора России», Россия
- 19 сентября 11:00 – сальдо платежного баланса в июле, еврозона
- 19 сентября 16:00 – данные по экономике в августе, Россия
- 20 сентября 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 20 сентября 17:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 20 сентября 21:00 – заседание ФРС, США
- 21 сентября 09:30 – заседание Банка Японии, Япония
- 21 сентября 16:30 – выступление М. Драги во Франкфурте, еврозона
- 22 сентября 11:00 – индексы Markit PMI в сентябре, еврозона
- 22 сентября 16:45 – индексы Markit PMI в сентябре, США
- 20 сентября – заседание мониторинговой комиссии ОПЕК

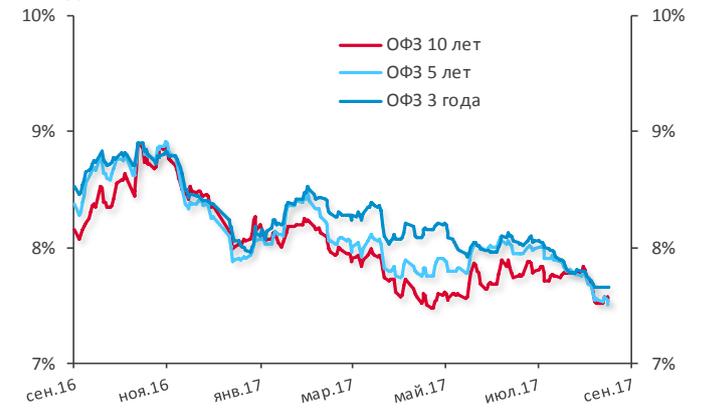
**Цена барреля нефти Urals в рублях**



**Инфляция и ключевая ставка**



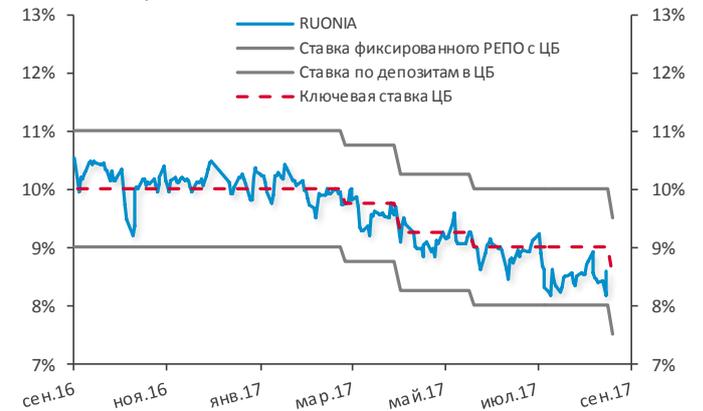
**Доходности ОФЗ**



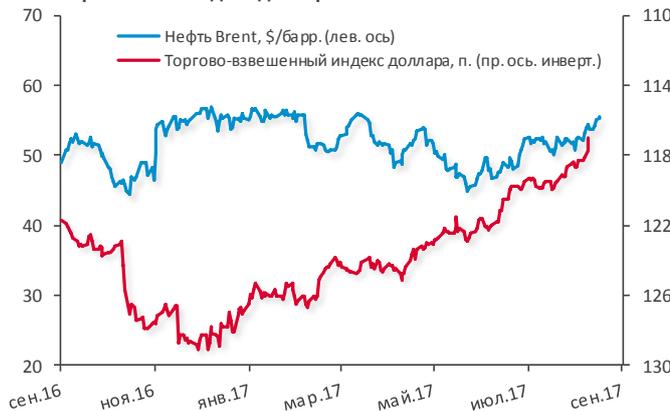
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



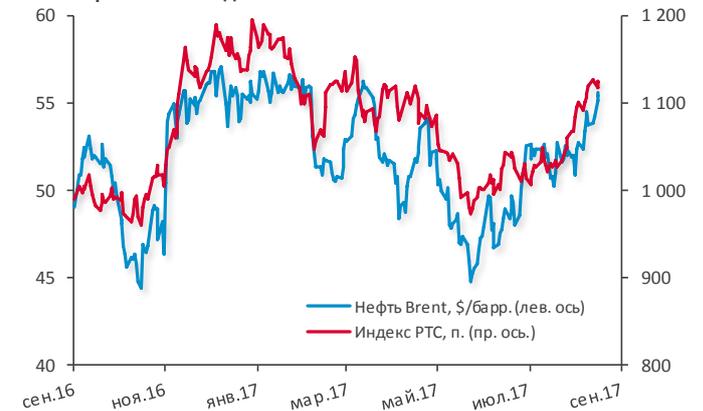
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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](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».