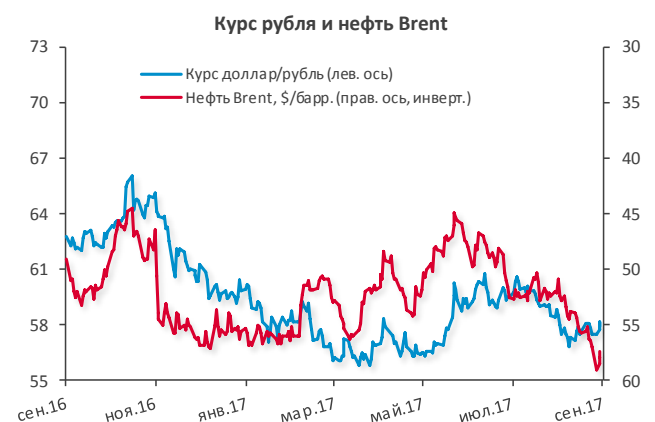


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Сентябрь 2017	III кв. 2017	IV кв. 2017
Инфляция, г/г	3,3-3,7%	3,3-3,7%	3,5-3,8%
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.	1126	-0,1%	0,5%	-2,3%
Индекс S&P500, п.	2510	0,1%	0,4%	12,1%
Brent, \$/барр.	57,4	-0,8%	1,7%	1,0%
Urals, \$/барр.	56,7	-0,3%	2,2%	4,9%
Золото, \$/тр.ун.	1287	0,4%	-0,3%	11,7%
EURUSD	1,1786	0,4%	-1,3%	12,0%
USDRUB	57,91	-0,5%	0,0%	-5,5%
EURRUB	68,22	-0,2%	-1,3%	5,7%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,8% до \$57,4/барр., а российская нефть Urals - на 0,3% до \$56,7/барр. Курс доллара снизился на 0,5% до 57,91 руб., курс евро - на 0,2% до 68,22 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2510 п. Индекс РТС потерял 0,1%, закрывшись на отметке 1126 п. Индекс MMBV снизился на 0,5% до 2072 п.

• **В МИРЕ.** Вчера в рамках конференции Банка Англии выступил вице-президент ФРС США Стэнли Фишер, который напомнил о том, что точечный график ожиданий Комитета по открытым рынкам (FOMC) динамики процентной ставки (так называемый график «dot plot») является всего лишь прогнозом, а не фактом (на сентябрьском заседании представители ФРС спрогнозировали еще одно повышение ставок в этом году и три в следующем). Кроме того, вице-президент Феда обеспокоен ограниченным набором инструментов ДКП ФРС, которые являются довольно грубыми для постепенной нормализации монетарной политики. Это, по мнению Фишера, может привести к конфликту между экономической стабилизацией и финансовой устойчивостью.

• Рынок внимательно прислушивается к комментариям Стэнли Фишера – одной из ключевых фигур в Феде – ожидания инвесторов (фьючерсы на fed funds) относительно повышения ставки на декабрьском заседании снизились до 66,6%.

• Глава ФРБ Канзаса Эстер Джордж весьма позитивно отзывалась о текущем состоянии экономики США и о перспективах роста, высказавшись за постепенное ужесточение ДКП, которое будет способствовать дальнейшему подъему и обеспечит финансовую стабильность в долгосрочной перспективе. Стоит отметить, Джордж в этом году не принимает участие в голосовании по вопросам монетарной политики.

• Кроме того, доллар США находится под давлением из-за сомнений инвесторов в том, что налоговая реформа Дональда Трампа не пройдет слушания в Сенате.

• Республиканской партии Трампа (52 места в Сенате) пока что не удалось реализовать ни одной значимой законодательной инициативы. При этом демократы (48 мест), поддержка которых необходима для принятия законопроекта, считают, что налоговая реформа приведет к чрезмерному увеличению дефицита федерального бюджета. Так, при введении налоговой реформы Трампа (с объявленными параметрами) госбюджет может потерять порядка \$3 млрд, а совокупный долг США увеличится с текущих 77% от ВВП США и, в условиях растущей стоимости обслуживания, будет приближаться к уровню 100% ВВП. С четверга индекс DXY в моменте падал на 0,7% и в пятницу утром находится в районе 93 п.

• **В РОССИИ.** Министр сельского хозяйства Александр Ткачев заявил, что в 2017 г. урожай зерна в России будет рекордным и превысит максимальный уровень еще советских времен. Ранее, из-за увеличения посевных площадей и мягкой зимы, сформировались ожидания по высокому урожаю. Но холодная весна и лето поставили урожайность этого года под вопрос.

• Нарастание объемов производства зерновых сопровождалось увеличением экспорта этой категории товаров. Так, доля пшеницы в экспорте РФ выросла в три раза к 2016 г. в сравнении с 2006 г. и составила 1,5%. В целом, доля продовольственных товаров в экспорте России в текущем году составляет 10,1%.

• Высокий урожай зерновых – фактор в пользу низких мировых цен, что имеет дезинфляционный эффект, причем не только для России. При этом в контексте воздействия на инфляцию, из-за не очень большой доли зерна и производных продуктов в потребительской корзине, более важной является динамика урожая и цен на плодовоовощную продукцию.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Цена нефти Brent в сентябре достигала \$59/барр., при этом курс USDRUB остался неизменным (58 руб./долл.). Таким образом, рублевая цена нефти Brent практически достигла своих максимальных значений с начала года (3 415 руб./барр.). Такая слабость рубля вряд ли связана с сохраняющимся низким (или даже отрицательным) сальдо текущего счета платежного баланса. Кроме того, мы по-прежнему наблюдаем приток нерезидентов в рублевые активы (ОФЗ). Причины кроются в укреплении доллара на глобальном рынке против абсолютного большинства валют. При этом рубль, показывая нулевую динамику против доллара в сентябре благодаря росту цен на нефть, на фоне других валют EM смотрится довольно хорошо, в то время как мексиканское песо, южноафриканский ранд, турецкая лира, индийская рупия теряют от 1,5 до 3,5%. Растущая нефть также поддерживает и бразильский реал (-0,4% с начала сентября).

• Таким образом, коррекция на нефтяном рынке может спровоцировать довольно быстрое ослабление курса рубля. Исторически устоявшаяся сезонность в октябре-ноябре, если смотреть историю последних 25 лет, не на стороне нефти. Но сейчас котировки поддерживает геополитическая напряженность вокруг иракского Курдистана. Мы не исключаем в моменте роста цен до \$61/барр., но считаем, что осенью нефть будет торговаться в диапазоне \$53-58/барр., что предполагает более слабый рубль.

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

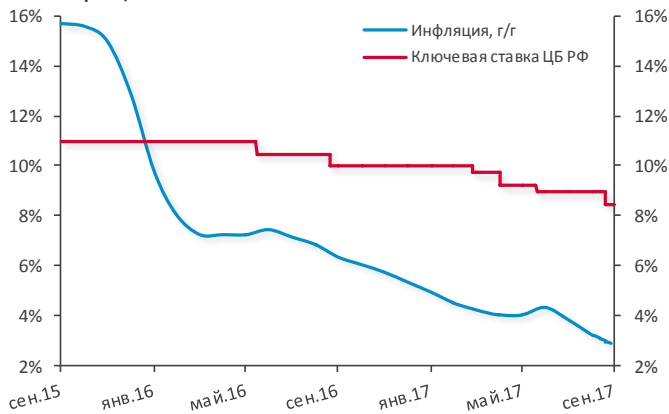
Макроэкономический календарь

25 сентября 16:00	– выступление М. Драги в Брюсселе, еврозона
27 сентября 11:00	– денежный агрегат М3 в августе, еврозона
27 сентября 16:00	– недельная инфляция, Россия
27 сентября 17:30	– запасы сырой нефти (DOE), США
28 сентября 15:30	– ВВП во втором квартале, США
29 сентября 02:30	– безработица и розничные продажи в августе, Япония
29 сентября 04:45	– промышленный индекс Caixin в сентябре, Китай
29 сентября 12:00	– базовая инфляция в сентябре, еврозона
29 сентября 16:00	– вторая оценка платежного баланса во втором квартале, Россия
29 сентября 20:00	– число буровых установок от Baker Hughes, США
30 сентября 04:00	– индексы PMI в сентябре, Китай
2 октября 12:00	– безработица в августе, еврозона

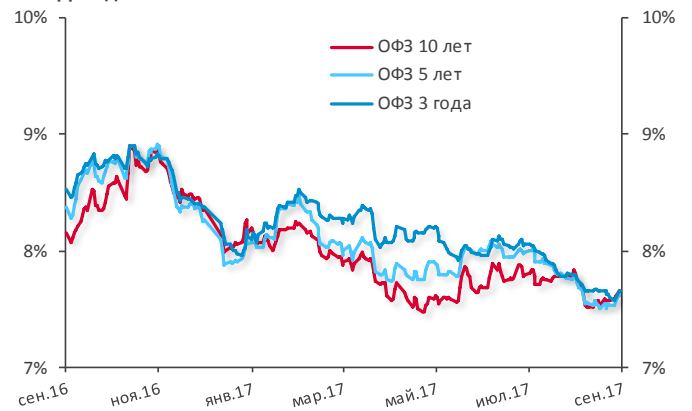
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



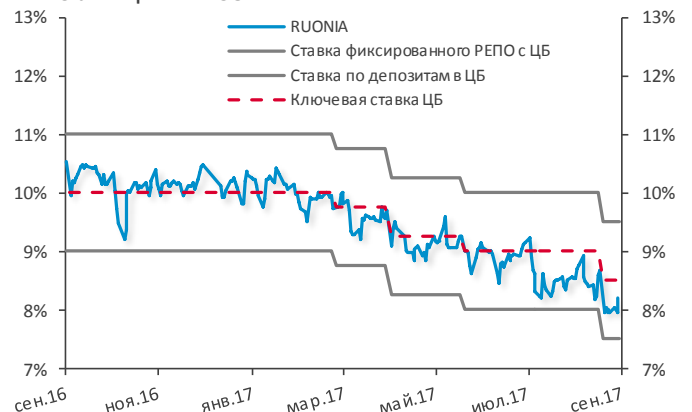
Доходности ОФЗ



Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



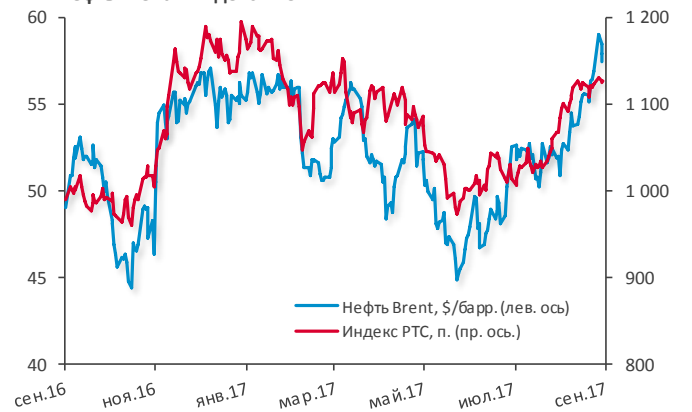
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 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».