

**Покупки ОФЗ нерезидентами**



**Покупки ОФЗ нерезидентами, накопленным итогом**



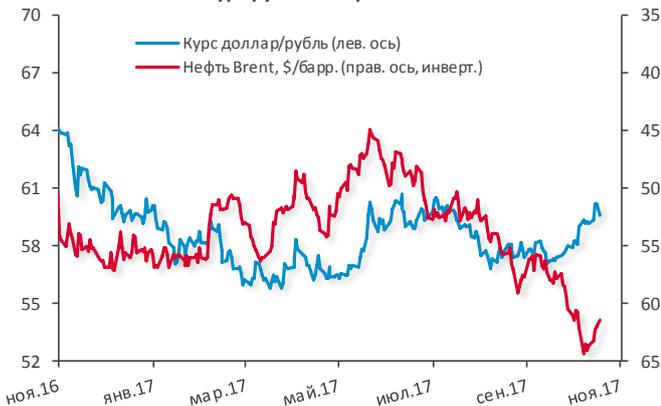
**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

| Основные макропоказатели | Ноябрь 2017 | IV кв. 2017 | I кв. 2018 |
|--------------------------|-------------|-------------|------------|
| Инфляция, г/г            | 2,9-3%      | 3-3,5%      | 3,2-3,8%   |
| Ключевая ставка ЦБ РФ    | 8,25%       | 8%          | 8%         |

**Динамика основных показателей рынка**

| Инструмент        | Посл. закрытие | Изменение за период |       |       |
|-------------------|----------------|---------------------|-------|-------|
|                   |                | 1 день              | 1 нед | YTD   |
| Индекс РТС, п.    | 1127           | 0,9%                | -3,0% | -2,2% |
| Индекс S&P500, п. | 2586           | 0,8%                | 0,0%  | 15,5% |
| Brent, \$/барр.   | 61,4           | -0,8%               | -4,0% | 8,0%  |
| Urals, \$/барр.   | 60,5           | -0,8%               | -4,1% | 11,9% |
| Золото, \$/тр.ун. | 1280           | 0,2%                | -0,5% | 11,6% |
| EURUSD            | 1,1771         | -0,2%               | 1,1%  | 11,8% |
| USDRUB            | 59,68          | -0,9%               | 0,7%  | -2,6% |
| EURRUB            | 70,25          | -1,1%               | 1,7%  | 8,9%  |

**Курс рубля и нефть Brent**



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

● **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,8% до \$61,4/барр., а российская нефть Urals - на 0,8% до \$60,5/барр. Курс доллара снизился на 0,9% до 59,68 руб., курс евро - на 1,1% до 70,25 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,8% до 2586 п. Индекс РТС прибавил 0,9%, закрывшись на отметке 1127 п. Индекс ММВБ не изменился - 2133 п.

● **В МИРЕ.** Американский рынок вчера умеренно рос, в том числе, на новостях о том, что Палата представителей США 227 голосами против 205 утвердила законопроект по налоговой реформе. Следующим этапом будут голосования в Сенате, которые пройдут после Дня благодарения (23 ноября). Для утверждения плана в Сенате республиканцам потребуется поддержка демократов, поэтому шансы на принятие законопроекта в предлагаемом виде невелики. Напомним, план налоговой реформы, представленный Палатой, предполагает снижение корпоративного налога с 35% до 20% с 2018 г. и сокращение количества налоговых категорий с семи до трех (еще одну категорию – для физлиц с наиболее высокими доходами предлагается оставить неизменной – на уровне 39,6%).

● **В РОССИИ.** Глава Банка России Эльвира Набиуллина вчера дала несколько важных комментариев относительно проводимой ДКП. Она отметила, что амплитуда колебаний инфляции уже велика для 4%. Такую формулировку мы слышим впервые. Напомним, что, согласно данным Росстата, инфляция в годовом выражении составляет 2,6%. Но при этом ЦБ обещает снижать ставку постепенно и ждет возврата инфляции к целевым 4% в 2018 г. Глава регулятора также отметила, что ЦБ ожидает снижения ставки до уровня 6-7% на горизонте 1-2 лет. Но это не стало большой новостью для рынка - на днях ЦБ были опубликованы обновленные "Основные направления ДКП на 2018-2020 гг.", где прогноз по уровню реальной ставки был понижен до 2-3% (если прибавить к этому +4% по инфляции, то как раз выходим на 6-7% по номинальной ставке). В рынке сейчас заложены ожидания по снижению ставки на 25 б.п. в декабре и доведению её до 7-7,25% к концу 2018.

● Набиуллина отметила, что потенциал роста экономики РФ ограничен 2%, а по итогам 2017 ЦБ ждет роста на 1,8% (почти в два раза ниже темпов роста мировой экономики). С выводами о структурных ограничениях увеличения ВВП трудно не согласиться.

● Согласно данным ЦБ РФ, нерезиденты нарастили вложения в ОФЗ на 149 млрд руб. в сентябре до 2,18 трлн руб. - 33,2% (исторический максимум) от общего объема рынка в 6,57 трлн руб. Нетто-выпуск ОФЗ в сентябре составил 146 млрд.

● Напомним, что на начало 2016 г. номинальный объем ОФЗ, принадлежащий нерезидентам, составлял 1 трлн руб. - 21,5% всего объема рынка на тот момент (4,99 трлн руб.). За последующий 21 месяц их вложения выросли на 1,1 трлн руб (около \$17-18 млрд) при общем росте рынка на 1,6 трлн, т.е. около 70% чистого выпуска ушло в руки иностранных участников. Рублевый carry trade на фоне высокого дифференциала в ставках и укрепляющегося рубля был крайне привлекательным для иностранных участников рынка. Но потенциал дальнейшего снижения ключевой ставки Банком России ограничен. Плюс ФРС идет по пути ужесточения монетарной политики, а изменение бюджетного правила Минфина со следующего года будет ограничивать укрепление рубля в случае роста цен на нефть. Поэтому российский долг уже не так привлекателен. Кроме того, существует угроза введения новых санкций в отношении покупки ОФЗ (февраль-март 2018 г.). Это значит, что рубль, вероятно, уже не будет получать поддержку со стороны притока средств нерезидентов по финансовому счету платежного баланса.

● В октябре-ноябре ситуация на рынке несколько ухудшилась. Доллар США укрепился на глобальном рынке, наблюдалось общее снижение спроса на активы emerging markets. Согласно опубликованному вчера обзору ликвидности банковского сектора, по итогам октября нетто-покупки ОФЗ иностранными инвесторами на биржевом рынке составили 14,2 млрд руб.

● **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Курс рубля, как мы предполагали, откатился от локальных максимумов (60,5 руб./\$) и сегодня торгуется на уровне 59,6 руб./\$. Консолидация на новых уровнях может продолжиться некоторое время, но мы не исключаем, что до конца года еще можем увидеть волну продаж в рубле с целями чуть выше 61 руб./долл.



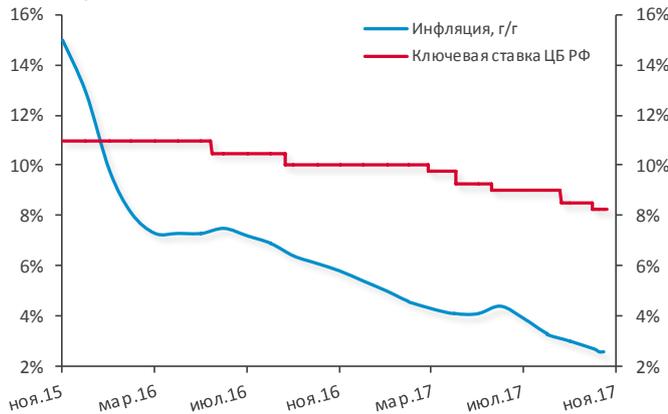
**Макроэкономический календарь**

|                 |                                                          |
|-----------------|----------------------------------------------------------|
| 13 ноября 16:00 | – ВВП в третьем квартале, Россия                         |
| 14 ноября 05:00 | – розничные продажи и промппроизводство в октябре, Китай |
| 14 ноября 09:30 | – выступление Эльвиры Набиуллиной, Россия                |
| 14 ноября 13:00 | – выступление глав центральных банков, еврозона          |
| 14 ноября 13:00 | – ВВП в третьем квартале, еврозона                       |
| 15 ноября 16:00 | – недельная инфляция, Россия                             |
| 15 ноября 16:30 | – инфляция, розничные продажи в октябре, США             |
| 15 ноября 18:30 | – запасы сырой нефти в ноябре, США                       |
| 16 ноября 13:00 | – инфляция в октябре, еврозона                           |
| 16 ноября 17:15 | – промышленное производство в октябре, США               |
| 16-17 ноября    | – промышленное производство в октябре, Россия            |
| 17 ноября 21:00 | – число буровых установок от Baker Hughes, США           |

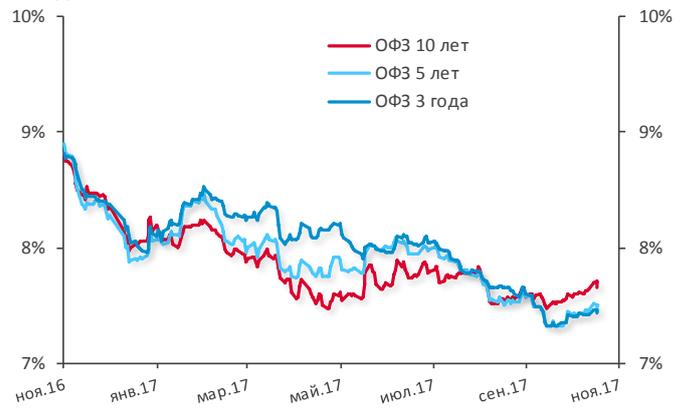
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



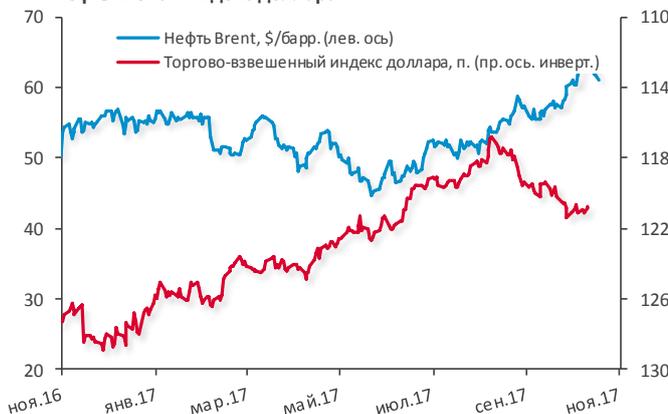
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



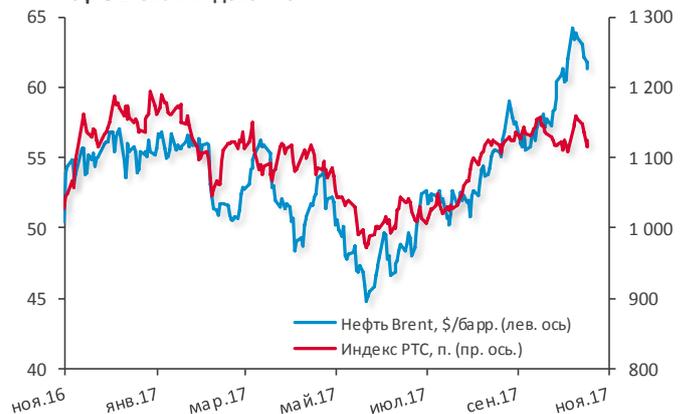
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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 приобрести 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.*

© 2017 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».