

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.	1129	-0,3%	-1,7%	-2,0%
Индекс S&P500, п.	2582	0,1%	-0,1%	15,3%
Brent, \$/барр.	62,2	-0,8%	-1,5%	9,5%
Urals, \$/барр.	61,4	-0,9%	-1,1%	13,6%
Золото, \$/тр.ун.	1277	-1,2%	-0,2%	11,2%
EURUSD	1,1733	-0,5%	0,6%	11,5%
USDRUB	59,35	0,4%	0,0%	-3,1%
EURRUB	69,60	-0,1%	0,5%	7,9%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,8% до \$62,2/барр., а российская нефть Urals - на 0,9% до \$61,4/барр. Курс доллара вырос на 0,4% до 59,35 руб., курс евро снизился на 0,1% до 69,60 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2582 п. Индекс РТС потерял 0,3%, закрывшись на отметке 1129 п. Индекс ММВБ снизился на 0,1% до 2130 п.

• **В МИРЕ.** Единая европейская валюта находилась вчера под давлением и демонстрировала существенную волатильность. После падения на 0,7% до \$1,1720 из-за провалившейся попытки канцлера Германии Ангелы Меркель создать коалиционное правительство, курс евро сперва полностью восстановил потери, но позже возобновил падение, в том числе, на комментариях главы ЕЦБ Марио Драги, который выступал в Европарламенте. Президент ЕЦБ в очередной раз заявил, что экономика еврозоны все еще нуждается в монетарных стимулах, а инфляция не дает признаков устойчивого самостоятельного восстановления. Кроме того, Драги подчеркнул необходимость решения проблем в банковском секторе еврозоны. Сегодня утром европейская валюта консолидировалась на уровне \$1,1743.

• **НЕФТЬ.** Цена нефти Brent вчера снизилась на 2%, достигая \$61,44/барр., даже несмотря на заявления министра нефти Ирана о том, что большинство членов ОПЕК выступают за продление сделки после марта 2018 г. При этом он подчеркнул, что окончательное решение будет принято на саммите ОПЕК 30 ноября. Министр энергетики РФ Александр Новак заявил, что сегодня обсудит вопрос пролонгации сделки с представителями нефтяного бизнеса России. Неделю назад министр энергетики РФ уже встречался с руководителями нефтекомпаний, в результате чего было принято решение продолжить обсуждение, в частности, более подробно обсудить вопрос прогноза добычи и потребления. Сегодня утром котировки умеренно растут, торгуясь в районе \$62,3/барр.

• **В РОССИИ.** Рост вчера отчитался о макроэкономических показателях России в октябре. На фоне снижения инфляции реальные заработные платы ускорили свой рост до 4,3% г/г, при этом данные за сентябрь были пересмотрены с 2,6% г/г до 4,4% г/г.

• Но рост зарплат не сопровождается ростом реальных располагаемых доходов населения (более широкий показатель, который включает помимо зарплат пособия, доходы от предпринимательской деятельности и пр.). Напротив, располагаемые доходы с корректировкой на рост цен снизились в годовом выражении на 1,3% (прогноз по Bloomberg предполагал падение на 0,3%). Четырехлетнее снижение реальных доходов населения – один из существенных факторов, вызвавших наблюдаемое замедление инфляции в последние годы. Так, низкая покупательная способность населения сказывается на обороте розничной торговли и ценах. Оборот розничной торговли в реальном выражении в прошлом месяце вырос на 3%, таким образом, оставаясь на 13,4% меньше уровня 2014 года.

• Ранее Центральный Банк неоднократно отмечал потенциальное восстановление потребительского спроса как фактор риска для инфляции. Но пока располагаемые доходы населения остаются под давлением даже в условиях снижающейся инфляции, даже небольшое ускорение инфляции в следующем году только усилит это давление. Более того, по прогнозам правительства, реальные доходы бюджетников вернутся к докризисному уровню не ранее 2020 г. Поэтому пока нет причин рассматривать этот риск для инфляции в качестве существенного. С другой стороны, слабый спрос ограничивает потенциальный рост экономики.

• Слабые данные по экономике, на наш взгляд, являются одним из поводов для снижения ключевой ставки Банком России на декабрьском заседании на 25 б.п. до 8%.

• Очередной аукцион по размещению КОБР (купонные облигации Банка России) вновь не заинтересовал банки – удалось разместить только 13,1 млрд руб. из предложенных 448 млрд. руб. При этом ЦБ увеличил объем привлечения средств через депозитный аукцион. Слабый спрос на КОБРы – негативный фактор, так как это инструмент, который используется для абсорбирования излишков рублевой ликвидности в системе (из-за дефицита бюджета, выделение средств ФКБС на санацию банков и т.д.) на более длительный срок (3 месяца) чем депозитные аукционы (недельные). Отсутствие спроса на эти бумаги со стороны банков понижает контроль регулятора над ликвидностью в системе, а это фактор в пользу сохранения более жесткой денежно кредитной политики (исключение рисков ускорения инфляции из-за избытка ликвидности в системе).

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Мы не ожидаем сильных движений на валютном рынке на этой неделе. Это во многом связано с выходным днем в США в четверг (День Благодарения) и неполным торговым днем в пятницу. Консолидация в рубле на новых уровнях (59-60,5 руб./долл.) 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.



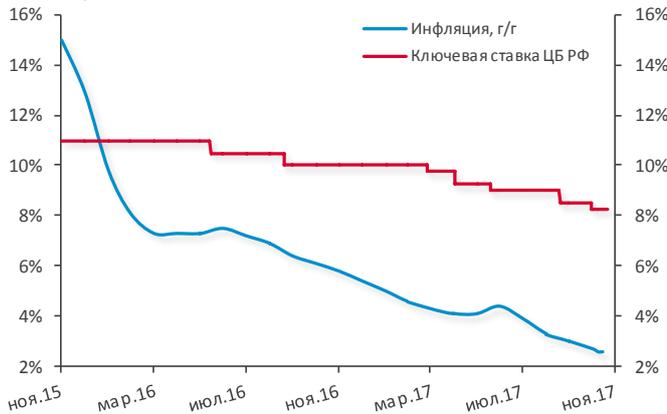
**Макроэкономический календарь**

- 20 ноября 02:50 – торговый баланс в октябре, Япония
- 20 ноября 16:00 – зарплаты, розничные продажи и пр. в октябре, Россия
- 20 ноября 17:00 – выступление М. Драги в Брюсселе, еврозона
- 22 ноября 02:00 – выступление Дж. Йеллен, США
- 22 ноября 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 22 ноября 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 22 ноября 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 22 ноября 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 23 ноября 12:00 – индексы Markit PMI в ноябре, еврозона
- 24 ноября 17:45 – индексы Markit PMI в ноябре, США

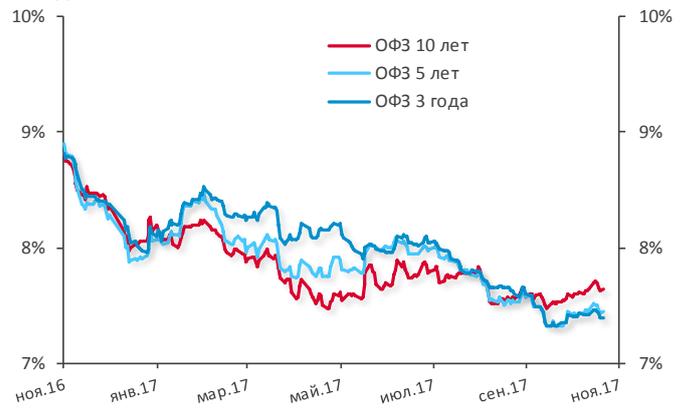
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



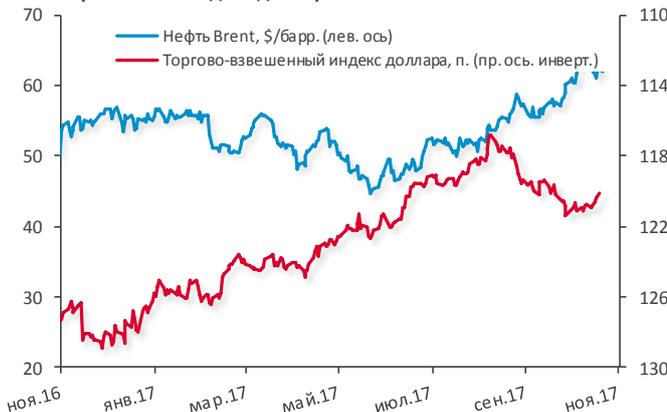
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



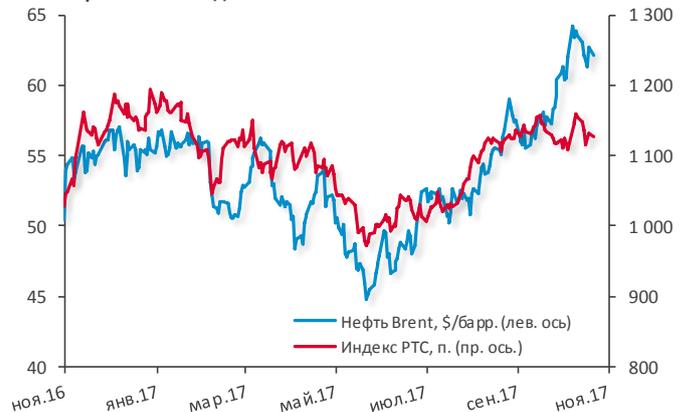
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».