

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

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

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1134	0,0%	-2,2%	-1,6%
Индекс S&P500, п.	2630	-0,4%	0,1%	17,5%
Brent, \$/барр.	62,9	0,7%	-1,2%	10,6%
Urals, \$/барр.	61,9	0,3%	-1,3%	14,5%
Золото, \$/тр.ун.	1264	-0,8%	-2,4%	10,2%
EURUSD	1,1826	-0,3%	-0,1%	12,4%
USDRUB	58,75	-0,1%	0,7%	-4,1%
EURRUB	69,45	-0,3%	0,4%	7,6%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,7% до \$62,9/барр., а российская нефть Urals - на 0,3% до \$61,9/барр. Курс доллара снизился на 0,1% до 58,75 руб., курс евро - на 0,3% до 69,45 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,4% до 2630 п. Индекс РТС не изменился, закрывшись на отметке 1134 п. Индекс ММВБ снизился на 0,3% до 2114 п.
- В МИРЕ.** Доллар США снижается в среду к ключевым валютам, в том числе на фоне снижения оптимизма инвесторов относительно прогресса в принятии Конгрессом США налоговой реформы. В понедельник Палата представителей США проголосовала за начало официальных переговоров о согласовании единого законопроекта налоговой реформы двумя палатами. Ожидается, что Сенат проведет голосование позже на этой неделе. Кроме того, рынок обеспокоен возможным приостановлением работы американского правительства, если законодатели не согласуют бюджет страны на 2018 г. до пятницы. Реакция инвесторов на информацию о прогрессе в отношении налогового плана, а также бюджета на следующий год, вероятно, будет выраженной.
- Завтра начинается неделя тишины перед заседанием ЕЦБ 14 декабря, представители Европейского центрального банка традиционно воздержатся от комментариев относительно курса денежно-кредитной политики ЕЦБ.
- НЕФТЬ.** Цена нефти Brent вчера после роста на 1,6% до \$63,15/барр. потеряла в цене 1% на публикации еженедельного отчета Американского института нефти (API) и к утру среды консолидировалась на уровне \$62,64/барр. Согласно данным API, запасы сырой нефти в США сократились на 5,48 млн барр., при этом запасы бензина продемонстрировали максимальный прирост с января 2016 г. (+9,2 млн барр.). Сегодня вечером выйдет официальная статистика от Минэнерго США (EIA). Консенсус-прогноз аналитиков, опрошенных Bloomberg, предполагает сокращение запасов нефти на 2,5 млн барр. Кроме того, отчет EIA позволит оценить изменение американской добычи, которая еженедельно достигает новых исторических максимумов и создает риск нивелирования слаженных действий ОПЕК+ по сокращению добычи сырья.
- В РОССИИ.** Во вторник Минфин опубликовал параметры покупок валюты в резервы в рамках бюджетного правила в декабре. Прогноз дополнительных нефтегазовых доходов бюджета оценивается в 204,8 млрд руб., но, с учетом корректировок, всего в декабре резервы будут пополнены на эквивалентный 203,9 млрд руб. объем иностранной валюты (около \$3,5 млрд за месяц по текущему курсу). Таким образом, Центральный Банк в интересах министерства будет покупать на рынке валюту на 12,7 млрд руб. ежедневно, что по текущему курсу превышает \$200 млн в день. Таким образом, покупки валюты в декабре станут максимальными с начала года, что при прочих равных увеличит давление на курс рубля.
- В начале следующего года роль Минфина на валютном рынке возрастет из-за ожидаемого изменения в механизме покупок валюты в рамках бюджетного правила. Министерство должно заменить в своих расчетах прогнозный курс рубля на фактический рыночный, из-за чего объем покупок в долларах будет зависеть только от цены на нефть Urals и не будет изменяться вслед за колебаниями рубля. Это будет оказывать серьезное давление на рубль в пользу его ослабления при постоянных внешних условиях, т.е. при неизменной цене нефти и потоках капитала по финансовому счету платежного баланса.
- Вчера Росстат опубликовал данные по инфляции в ноябре, которая в годовом выражении замедлилась до 2,5%. Рост цен на продовольственные товары замедлился до 1,1% г/г, на непродовольственные - до 2,7% г/г.
- Неделя тишины перед опорным заседанием ЦБ РФ 15 декабря, в течение которой регуляторам запрещено комментировать денежно-кредитную политику, начинается в эту пятницу, но департамент, который дает совету директоров Банка России рекомендации относительно процентных ставок, пока не озвучил своих предложений. По мнению директора департамента денежно-кредитной политики ЦБР Игоря Дмитриева, инфляционные ожидания - один из основных предметов беспокойства регулятора - остаются повышенными, а инфляция, несколько месяцев находившаяся ниже цели регулятора, вернется к ориентиру на уровне около 4% в следующем году.
- По нашему мнению, позитивный тренд в динамике инфляции и инфляционных ожиданиях, стабильная обстановка на внешних рынках, продление сделки ОПЕК+ позволят Банку России продолжить цикл смягчения денежно-кредитной политики, умеренно (на 25 б.п.) понизив ключевую ставку до 8% на заседании в декабре. При этом решение о снижении ставки едва ли отразится на долгом рынке и рубле, т.к. эти ожидания уже учтены в котировках.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Текущие уровни USDRUB соответствуют нашим модельным оценкам при нефти \$62-64/барр. с учетом изменения бюджетного правила с 2018 года (см. график). Полагаем, что до конца года рубль будет торговаться в пределах 59-61 руб./долл. и 68-71 руб./евро.



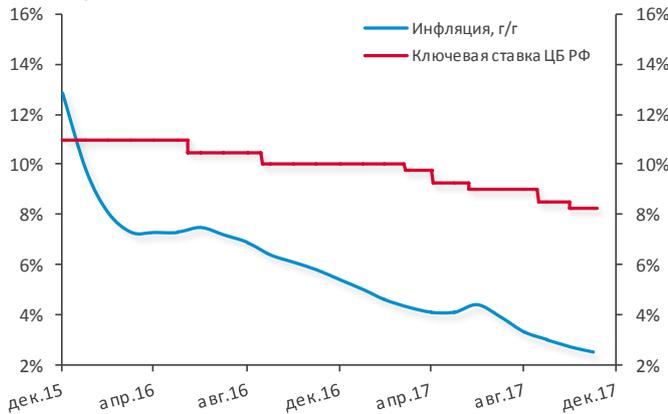
**Макроэкономический календарь**

- 5 декабря 04:45 – индексы Caixin PMI в ноябре, Китай
- 5 декабря 09:00 – индексы Markit PMI в ноябре, Россия
- 5 декабря 16:30 – торговый баланс в октябре, США
- 6 декабря 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 6 декабря 16:15 – изменение числа занятых от ADP в ноябре, США
- 6 декабря 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 6-7 декабря – инфляция в ноябре, Россия
- 7 декабря 13:00 – ВВП в третьем квартале, еврозона
- 8 декабря 02:50 – ВВП в третьем квартале, Япония
- 8 декабря 16:30 – данные по рынку труда в ноябре, США
- 8 декабря 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 8-9 декабря – продажи легковых автомобилей в ноябре, Россия

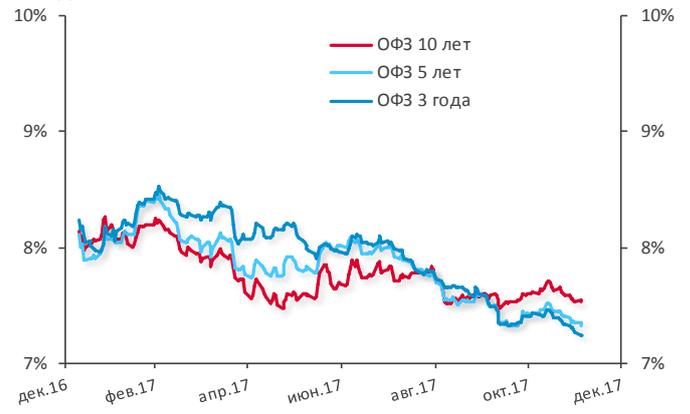
**Курс рубля к доллару США и евро**



**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».