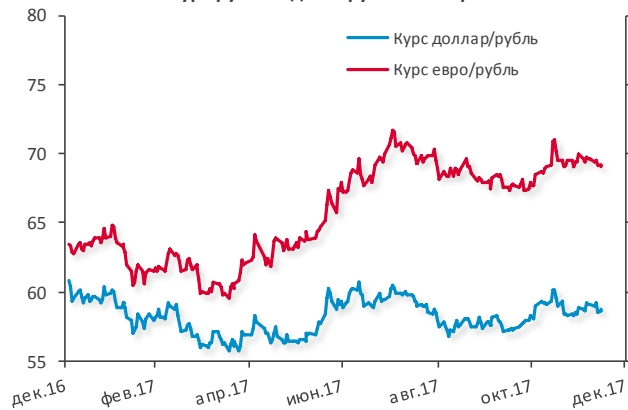
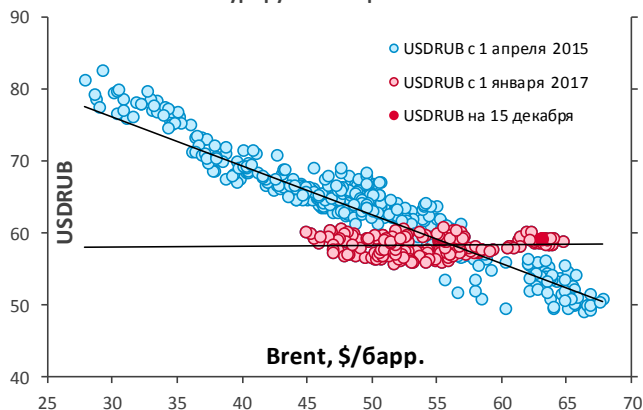


**Курс рубля к доллару США и евро**



**Курс рубля и нефть Brent**



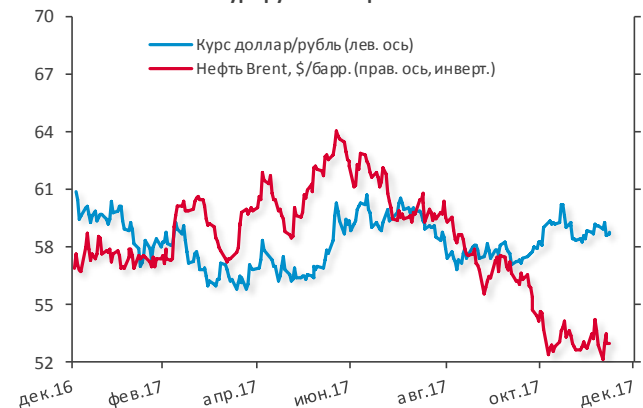
**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Декабрь 2017	IV кв. 2017	I кв. 2018
Инфляция, г/г	2,5-2,7%	2,5-2,7%	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.	1148	-0,4%	2,6%	-0,4%
Индекс S&P500, п.	2676	0,9%	0,9%	19,5%
Brent, \$/барр.	63,2	-0,1%	-0,3%	11,3%
Urals, \$/барр.	62,5	-0,2%	-0,2%	15,6%
Золото, \$/тр.ун.	1256	0,1%	0,6%	9,5%
EURUSD	1,1750	-0,2%	-0,2%	11,7%
USDRUB	58,80	0,1%	-0,6%	-4,0%
EURRUB	69,17	-0,2%	-0,7%	7,2%

**Курс рубля и нефть Brent**



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подешевела на 0,3% до \$63,2/барр., а российская нефть Urals - на 0,2% до \$62,5/барр. Курс доллара снизился на 0,6% до 58,80 руб., курс евро - на 0,7% до 69,17 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,9% до 2676 п. Индекс РТС прибавил 2,6%, закрывшись на отметке 1148 п. Индекс ММВБ вырос на 1,9% до 2144 п.

• **В МИРЕ.** Американский рынок акций и доллар США росли в пятницу на позитиве относительно перспектив принятия единого законопроекта о налоговой реформе США. В пятницу республиканцы обеих палат Конгресса США согласовали окончательный проект налоговой реформы, которая предполагает снижение корпоративного налога с текущих 35% до 21% (ранее рассматривался вариант снижения налога для корпораций до 20%) уже с января 2018 г. Кроме того, для бизнеса будет введена новая система уплаты налогов с прибыли, полученной за рубежом. Ожидается, что Сенат проведет голосование уже завтра, а Палата представителей либо 19, либо 20 декабря. При успешном согласовании налогового плана он будет направлен на подпись президенту США Дональду Трампу, планируется принять законопроект до конца этой недели.

• Также Конгресс США до конца недели (22 декабря) должен будет согласовать федеральный бюджет на следующий год. В противном случае работа правительственных учреждений может быть приостановлена. Напомним, ранее предполагалось, что бюджет согласуют до 8 декабря, но позже продлили срок еще на 2 недели и избежали необходимости приостановки работы госорганизаций США.

• Неделя будет щедра на макростатистику. В среду инвесторы изучат ноябрьский отчет о продажах на американском вторичном рынке жилья, в четверг будет опубликована финальная оценка темпов роста ВВП за 3 квартал и реальные потребительские расходы за тот же период. Пятничные данные по индексу личных потребительских расходов за ноябрь, а также по объемам заказов на товары длительного пользования, вероятно, вызовут выраженную реакцию рынка. Наиболее значимые данные по еврозоне выйдут сегодня – будет опубликована финальная оценка инфляции в ноябре.

• **НЕФТЬ.** Цена нефти Brent растет в понедельник утром, торгуясь около \$63,7/барр. после публикации еженедельного отчета от компании Baker Hughes, которая зафиксировала первое за 4 недели сокращение числа новых буровых нефтяных установок в США.

• **В РОССИИ.** Центральный Банк России в пятницу на итоговом заседании года неожиданно для рынка понизил ключевую ставку на 50 б.п. до 7,75%. Ожидания рынка и аналитиков, опрашиваемых Bloomberg, было однозначным – снижение с минимальным шагом в 25 б.п. При этом все факторы, на которые ЦБ опирается при принятии решения о снижении ставки на 50 б.п., известны участникам рынка, но их интерпретация несколько изменилась.

• Во-первых, регулятор заявил, продление соглашения ОПЕК снижает проинфляционные риски в 2018 г. При этом в начале декабря глава департамента прогнозирования Банка России Дмитрий Морозов заявил, что макропрогноз не будет пересматриваться из-за продления соглашения ОПЕК+ по ограничению добычи нефти. Тем не менее, в обновленном макроэкономическом прогнозе на 2018 г. в базовом сценарии цена нефти URALS теперь составляет не \$44/барр., а уже \$55/барр. (сценарий с ростом цены нефти - \$56/барр., т.е. сценарии отличаются всего на \$1).

• Регулятор все также отмечает среднесрочные риски превышения инфляцией целевого уровня, в частности из-за исчерпания дезинфляционного эффекта временных факторов (цены на плодоовощную продукцию и курс рубля) в первой половине следующего года. Снижение инфляционных ожиданий все также остается неустойчивым и неравномерным.

• С другой стороны, в пресс-релизе к заседанию отмечен тот факт, что снижение ключевой ставки на 50 б.п. и потенциал дальнейшего смягчения ДКП будет способствовать возврату инфляции к 4%. Эту фразу можно интерпретировать как констатацию существенного отклонения инфляции от цели, требующего ускоренного снижения ставки.

• Тем временем, объем промпроизводства в октябре снизился на 3,6% г/г., что является явным признаком замедления экономики. Совет директоров ЦБ, вероятно, уже учитывал этот факт при принятии решения по ставке. Это могло стать одним из факторов в пользу смягчения, но вряд ли основным, так как ЦБ отдельно отметил, что денежно-кредитные условия не ограничивают рост ВВП.

• Минфин в пятницу опубликовал официальный пресс-релиз с параметрами нового бюджетного правила, которое будет действовать с января 2018 г. ЦБ в обновленном макропрогнозе уже учитывает эти параметры и даже посвятил покупке валюты отдельную врезку в докладе о ДКП.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Снижение ставки на 50 б.п. практически не отразилось на рубле, на который большее влияние в моменте оказывает динамика доллара на глобальном рынке и цены на нефть. Курс рубля на текущих уровнях (58,7 руб./долл.) соответствует модельным значениям, которые рассчитаны нами с учетом обновления бюджетного правила Минфина с 2018 г. Как и ранее мы считаем, что вероятность ослабления рубля несколько превышает вероятность его укрепления (диапазон 59-61 руб./долл.).



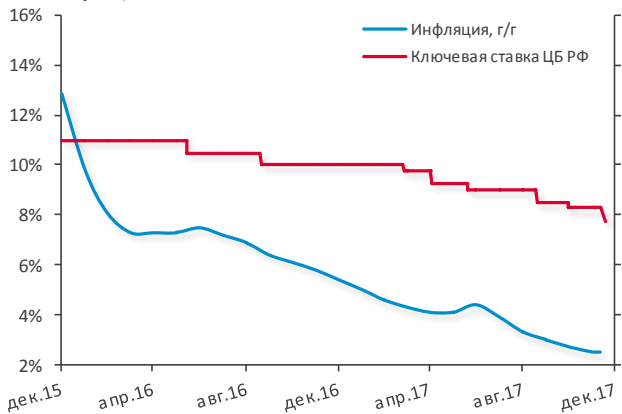
**Макроэкономический календарь**

- 18 декабря 02:50 - торговый баланс в ноябре, Япония
- 18 декабря 13:00 - инфляция в ноябре, еврозона
- 19 декабря 16:00 - безработица, розничные продажи и пр. в ноябре, Россия
- 20 декабря 12:00 - текущий счет в октябре, еврозона
- 20 декабря 16:00 - недельная инфляция, Россия
- 20 декабря 18:30 - запасы нефти (DOE), США
- 21 декабря 16:30 - ВВП в третьем квартале, США
- 21 декабря 16:30 - первичные заявки на пособие по безработице, США
- 21 декабря - заседание Банка Японии, Япония
- 22 декабря 12:30 - ВВП в третьем квартале, Великобритания
- 22 декабря 21:00 - число буровых установок от Baker Hughes, США

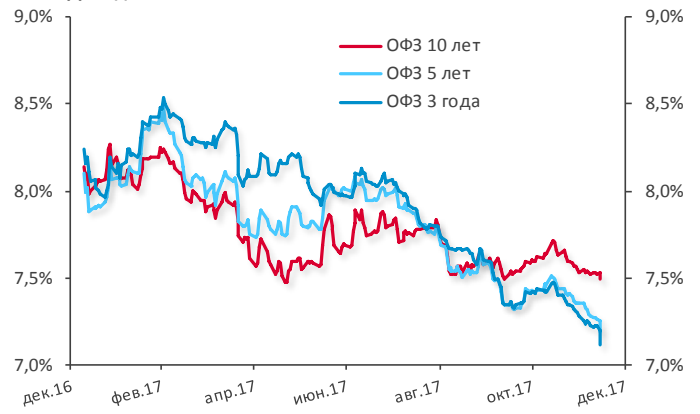
**Цена барреля нефти Urals в рублях**



**Инфляция и ключевая ставка**



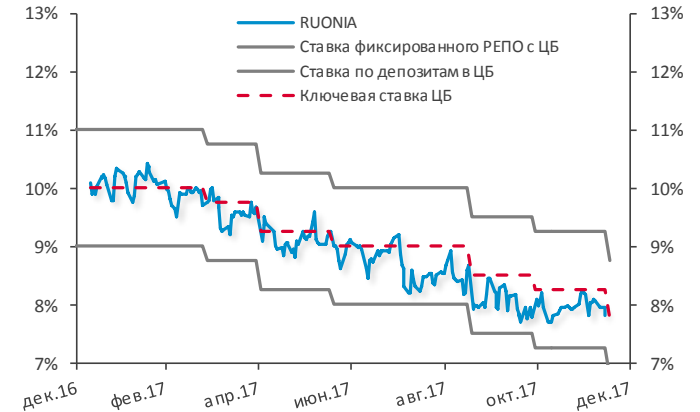
**Доходности ОФЗ**



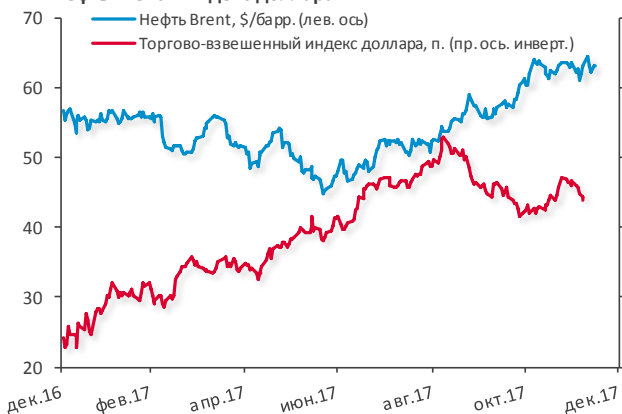
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



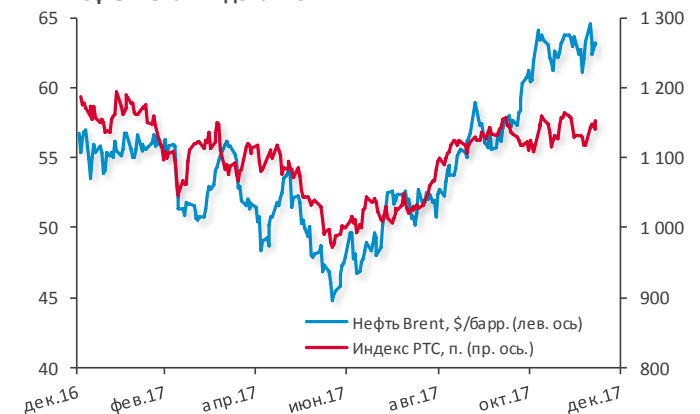
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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 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.*

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».