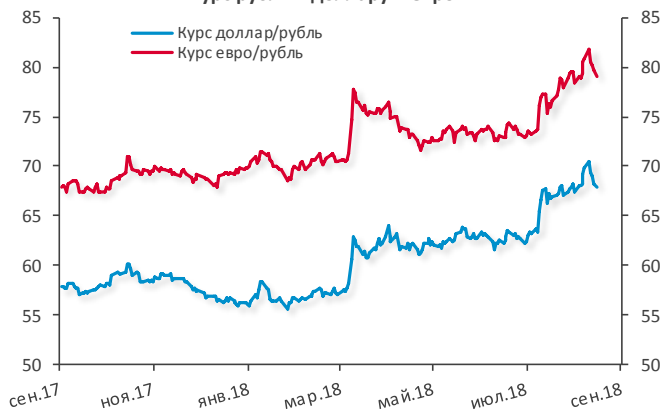
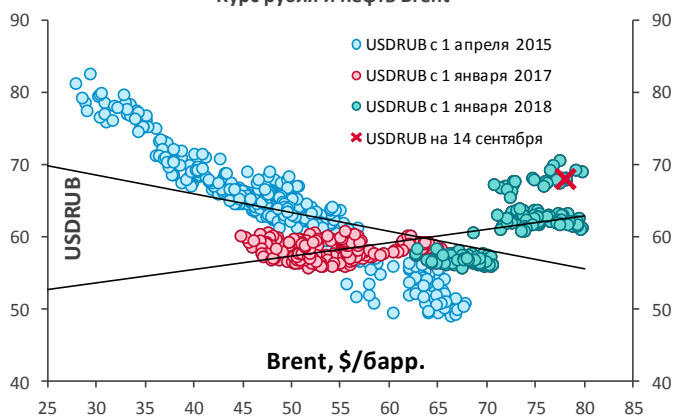


**Курс рубля к доллару и евро**



**Курс рубля и нефть Brent**



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

Основные макропоказатели	Сентябрь 2018	III кв. 2018	IV кв. 2018
Инфляция, г/г	2,9-3,2%	2,9-3,2%	3,8-4,0%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7,25%	7,25%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1095	0,9%	4,2%	-5,2%
Индекс S&P500, п.	2905	0,0%	1,2%	8,7%
Brent, \$/барр.	78,1	-0,1%	1,6%	16,8%
Urals, \$/барр.	77,1	-0,3%	1,6%	16,0%
Золото, \$/тр.ун.	1195	-0,7%	-0,2%	-8,3%
EURUSD	1,1623	-0,6%	0,6%	-3,2%
USDRUB	68,05	-0,3%	-2,7%	18,1%
EURRUB	79,10	-0,8%	-2,1%	14,2%

**Курс рубля и нефть Brent**



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подорожала на 1,6% до \$78,1/барр., а российская нефть Urals - на 1,6% до \$77,1/барр. Курс доллара снизился на 2,7% до 68,05 руб., курс евро - на 2,1% до 79,10 руб. Индекс S&P500 вырос на 1,2% до 2905 п. Индекс РТС прибавил 4,2%, закрывшись на отметке 1095 п. Индекс МосБиржи вырос на 1,7% до 2360 п.
- В МИРЕ.** Доллар США в пятницу рос к корзине ключевых валют, сегодня утром торгуется без выраженной динамики. Китайский юань вновь слабеет к доллару США, торгуется около 6,87 юаней за доллар на фоне сообщений о том, что КНР может отказаться от очередного раунда торговых переговоров с США. Вашингтон угрожает Пекину ввести очередной блок пошлин на китайские товары объемом \$200 млрд, а последний не намерен проводить переговоры в условиях давления со стороны США. На этом фоне неопределенность на мировых финансовых рынках вновь возросла.
- Ключевыми событиями недели станут заседания ЦБ Бразилии и ЦБ ЮАР по ДКП. Центральные Банки развивающихся стран находятся в процессе ужесточения своих ДКП, в том числе в ответ на ускоряющуюся инфляцию и отток нерезидентского капитала из активов EM. Ожидается, что на этой неделе ЦБ Бразилии и ЦБ ЮАР сохранят процентные ставки на прежних уровнях 6,5% (у обоих), однако не исключены «сюрпризы» (повышения ставок), что при прочих равных может стать фактором в пользу принятия инвесторами риска.
- Важным событием этой недели станет саммит лидеров ЕС 20 сентября. Ключевыми темами саммита станут Brexit и «торговые войны» с США. Также на вторник и среду запланированы выступления главы ЕЦБ Марио Драги, тональность риторики которого может повлиять на курс евро.
- Кроме того, приближается дедлайн (30 сентября) по соглашению НАФТА (соглашение о зоне свободной торговли между США, Мексикой и Канадой), поэтому не исключено, что решение будет принято уже на этой неделе. Напомним, ранее США и Мексика пришли к консенсусу и намерены пересмотреть сделку о свободной торговле, но теперь необходимо договориться с Канадой.
- Сегодня выйдет финальная оценка показателя инфляции в еврозоне в августе (прогноз 2% г/г). При этом базовая инфляция (без учета волатильных компонент), согласно первой оценке, составляет лишь 1%, что существенно ниже таргета ЕЦБ, который сформулирован как «чуть ниже 2%». Данные ниже прогноза могут снизить ожидания рынка по темпам ужесточения монетарной политики ЕЦБ и привести к снижению курса EURUSD.
- В РОССИИ.** В пятницу Центральный Банк вопреки ожиданиям абсолютного большинства опрошенных аналитиков повысил ключевую ставку на 25 б.п. до 7,5%. При этом рыночные котировки финансовых инструментов (ОФЗ, ставки денежного рынка) уже учитывали достаточно высокую вероятность ужесточения ДКП, поэтому решение регулятора не оказало на них существенного влияния. Главная причина повышения ставки – инфляционные риски, связанные с девальвацией рубля, повышением НДС, сохраняющемся давлением на финансовые рынки из-за санкций. В этом ключе ЦБ повысил прогноз по инфляции до 3,8-4% в 2018 году и 5-5,5% в 2019 г., возврат инфляции к целевым 4% ожидается в первой половине 2020 г.
- Но более важным, на наш взгляд, стало решение о приостановке покупок валюты на рынке в рамках бюджетного правила до конца 2018 года. При текущих ценах на нефть объем fx-покупок в 4 квартале мог составить \$19 млрд, отказ от операций в таком объеме окажет существенную поддержку рублю и призван нивелировать часть инфляционных рисков. По итогам года ЦБ ожидает профицит сальдо текущего счета на уровне \$100 млрд, отрицательное сальдо финансового счета (отток капитала частного сектора и сектора госуправления и ЦБ) на уровне \$60 млрд. при росте резервов на \$40 млрд. Таким образом, ЦБ повысил прогноз по оттоку капитала частного сектора с \$35 до \$55 млрд из-за санкций и общей негативной обстановки на рынках EM, но при этом из-за приостановки покупки валюты на рынке резервы не увеличатся на те же \$20 млрд. Это очень мощный фактор поддержки для рубля. Кроме того, приостановка покупок валюты приведет к тому, что ЗВР не будут расти (но и сокращаться), но при действии бюджетного правила профицит рублевой ликвидности в системе сократится на 1,5 трлн руб. (это вызовет сокращение спреда между рыночными ставками и ключевой, что само по себе является ужесточением политики).
- В этих условиях главным вопросом с точки зрения курса рубля остается неопределенность по санкциям и, в меньшей степени, динамика цен на нефть. Если по каким-то причинам санкционное давление снизится, а цены на нефть останутся вблизи текущих уровней, что положительно скажется на оттоке капитала, рубль может укрепиться вплоть до 65 руб./\$. Сам ЦБ ожидает в четвертом квартале профицита текущего счета в \$30 млрд, а погашений внешнего долга только на \$15 млрд, из которых половина, вероятнее всего, рефинансируется. Таким образом, погашение внешних обязательств не несет существенных рисков для рубля, все риски кроются в оттоке капитала, связанным с выходом нерезидентов из российских активов (прежде всего из ОФЗ), что, в свою очередь, может быть вызвано не столько санкциями, сколько общим отношением к риску и активам EM, которые находятся под серьезным давлением уже шестой месяц.
- Банк России остается ярким приверженцем инфляционного таргетирования и готов подстраивать свою ДКП для достижения своих целей. Это значит, что при усилении санкционного давления цикл ужесточения политики может продолжиться.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Решение об отмене fx-покупок до конца года окажет существенную поддержку рублю, но не гарантирует его укрепление из-за сохраняющегося давления на активы EM и санкций. Сейчас на рынке присутствуют признаки того, что острая фаза кризиса EM завершена, но санкционное давление на Россию, судя по всему, будет продолжать усиливаться. Вероятно, при превышении курса 70 руб./долл. власти будут задействовать весь набор инструментов для стабилизации ситуации на валютном рынке (валютный своп Минфина, валютное РЕПО ЦБ, обязательная продажа валютной выручки экспортерами и т.п.).

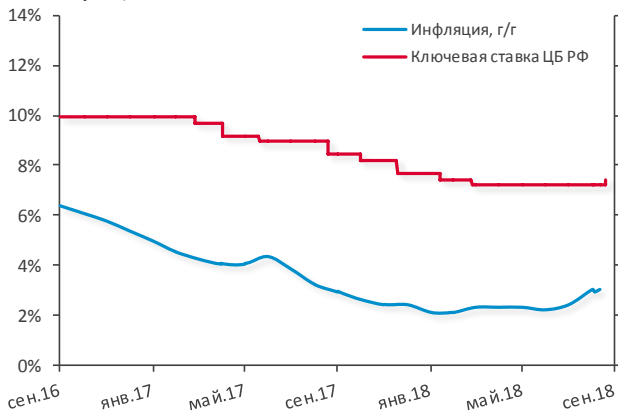
**Макроэкономический календарь**

- 17 сентября 12:00 - инфляция в августе, еврозона
- 17-18 сентября – промышленное производство в августе, Россия
- 18 сентября 10:00 – выступление главы ЕЦБ Марио Драги, еврозона
- 19 сентября 16:00 – блок макроданных за август, Россия
- 19 сентября 16:00 - выступление главы ЕЦБ Марио Драги, еврозона
- 19 сентября 17:30 - запасы сырой нефти в США (DOE) в сентябре, США
- 19 сентября – заседание ЦБ Бразилии по монетарной политике, Бразилия
- 19 сентября – заседание Банка Японии по монетарной политике, Япония
- 20 сентября – заседание ЦБ ЮАР по монетарной политике, ЮАР
- 21 сентября 20:00 – число новых буровых установок от Baker Hughes, США

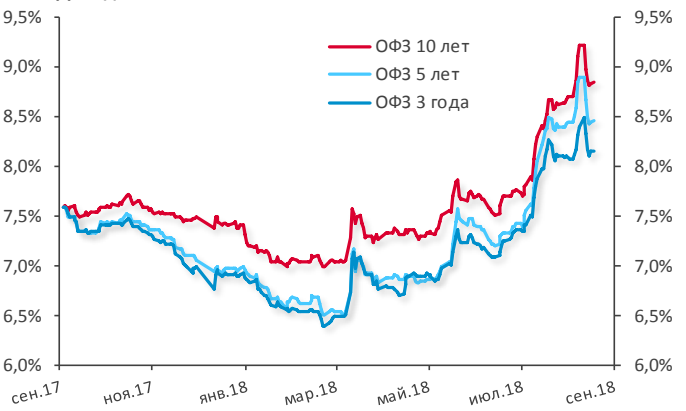
**Нефть Brent и индекс доллара США**



**Инфляция и ключевая ставка**



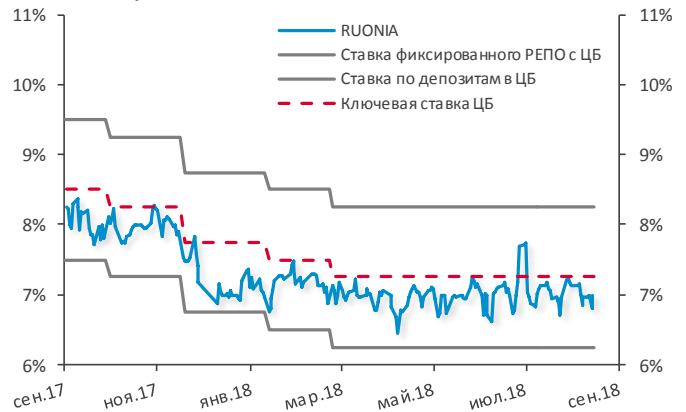
**Доходности ОФЗ**



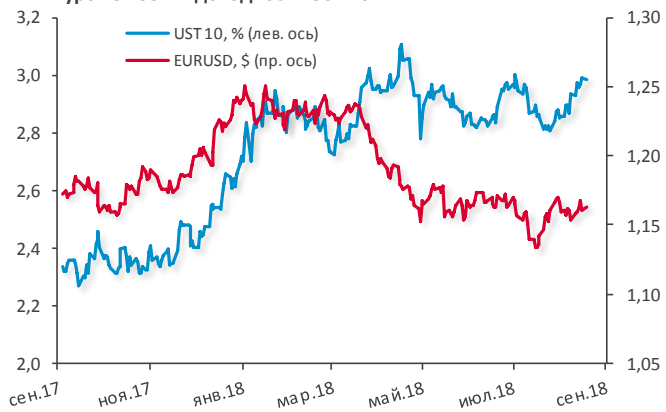
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



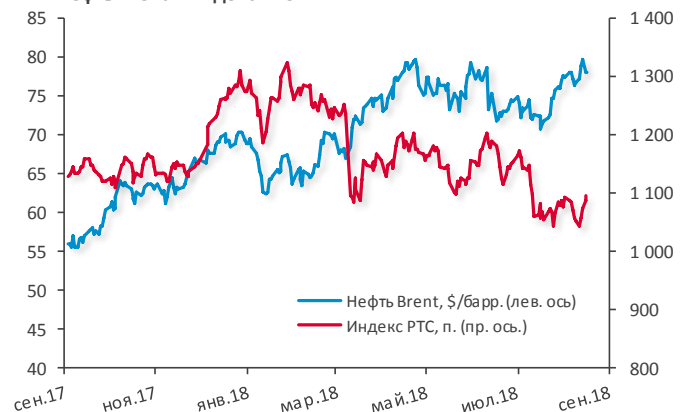
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**Курс EURUSD и доходности UST 10**



**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.*

© 2018 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».