

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

Основные макропоказатели	Ноябрь 2016	IV кв. 2016	I кв. 2017
Инфляция, г/г	5,9-6%	5,8-6,0%	5,8-6,0%
Ключевая ставка ЦБ РФ	10%	10%	9,5-10%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1029	1,2%	3,3%	35,9%
Индекс S&P500, п.	2205	0,1%	0,8%	7,9%
Brent, \$/барр.	49,0	0,1%	5,4%	31,4%
Urals, \$/барр.	47,4	0,4%	7,7%	36,1%
Золото, \$/тр.ун.	1184	-0,3%	-2,6%	11,6%
EURUSD	1,0553	0,0%	-0,7%	-2,8%
USDRUB	64,49	0,0%	-0,5%	-12,4%
EURRUB	68,02	-0,1%	-1,3%	-15,4%

Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

● **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,1% до \$49,0/барр., а российская нефть Urals - на 0,4% до \$47,4/барр. Курс доллара не изменился - 64,49 руб., курс евро снизился на 0,1% до 68,02 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2205 п. Индекс РТС прибавил 1,2%, закрывшись на отметке 1029 п. Индекс ММВБ вырос на 0,8% до 2103 п.

● **В МИРЕ.** Утром в пятницу доходность 10-летних казначейских облигаций США вновь подскочила до 2,41% - это самый высокий показатель с июня 2014 г. Индекс доллара DXY, который измеряет его укрепление к основным 6 валютам, держится на уровне 13-летнего максимума. Согласно данным Центра налоговой политики, налоговая реформа, которую, как ожидается, Д. Трамп превратит в жизнь, вместе с расходами на инфраструктуру приведет к росту годового бюджетного дефицита США на \$450 млрд (2,4% ВВП). А рост бюджетного дефицита на 1 п. п. ВВП предполагает повышение ставки на 0,5 п. п., говорил ранее зампред ФРС Стэнли Фишер.

● Рыночная оценка повышения ставки ФРС до конца 2016 г. держится на уровне 100%. Еще два повышения ставки ожидается в 2017 г. Таким образом, рынок ожидает, что с текущих 0,25-0,5% учетная ставка Федерезерва поднимется к концу следующего года до 1-1,25%.

● Одним из главных аутсайдеров на фоне текущего роста доходностей трежериз стало золото - его цена упала на 13% с пиков июля 2016 г., а с момента избрания Д. Трампа в начале ноября - на 9,5%. Что мы знаем о золоте? 1. Золото традиционно является хеджевым активом в условиях роста инфляционных или дефляционных ожиданий; 2. Золото, как и любой актив, имеющий цену, циклично; 3. Золото не генерирует денежного потока, требует расходов на хранение; 4. Стабильная низкая инфляция, сложившаяся в последние годы в глобальной экономике - негативная среда для золота, так как реальная доходность финансовых активов в таких условиях положительна.

● В условиях стабильной низкой инфляции реальная доходность финансовых активов растет вместе с уровнем реальных процентных ставок. Поэтому в период положительных процентных ставок финансовые активы пользуются спросом у инвесторов, так как их реальная доходность положительна, а у золота нет.

● Реальные процентные ставки можно рассчитать как разность между доходностью американских 10-летних трежериз и уровнем потребительской инфляции в США (см. График). Трежериз в глазах глобальных инвесторов являются самым надежным и безрисковым активом. Кроме того, долговой рынок США является самым большим, глубоким и ликвидным в мире. На фоне роста доходностей UST10 интерес к золоту будет падать и далее.

● **НЕФТЬ.** Страны-участницы ОПЕК стали ближе к реализации сентябрьского соглашения о сокращении объемов добычи нефти. После заявлений Ирака о готовности сокращать добычу фокус внимания внутри картеля сместился в сторону Ирана, который настаивает на возможности увеличения объемов добычи нефти до досанкционных уровней (4 мб/с). В связи с этим министр энергетики Алжира Н. Бутерфа в субботу отправится в Тегеран с целью прийти к соглашению с третьим крупнейшим производителем ОПЕК, так как без участия Ирана сделка вряд ли может состояться.

● Ожидается, что 28 ноября ОПЕК официально озвучит предложение по сокращению объемов добычи нефти странам, не входящим в картель - комиссия ОПЕК предлагает сократить их объемы на 0,5 мб/с. Желание картеля привлечь к своему соглашению страны вне ОПЕК может не реализоваться. А. Новак сделал заявление, что Россия - крупнейший производитель нефти в мире - готова заморозить добычу на текущих уровнях, но не сокращать ее. Также в случае достижения договоренностей рост цен на нефть может стимулировать производителей сланцевой нефти в США наращивать добычу, сказал глава МЭА Ф. Бироль.

● **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** На наш взгляд текущие уровни USDRUB полностью соответствуют текущей динамике цен на нефть. Мы не видим отклонений от модельных значений.

Сценарий серьезного ослабления рубля (до 70 руб./долл.) до конца года может реализоваться в случае срыва переговоров по заморозке добычи нефти странами ОПЕК. Однако мы ожидаем, что соглашение будет достигнуто, а цены на нефть стабилизируются в диапазоне \$45-50/барр. При таком сценарии курс доллара будет оставаться в диапазоне 63,5-65 руб./долл. при условии, что период выплат по внешнему долгу в декабре пройдет спокойно.

По вопросам размещения средств обращайтесь к вашему клиентскому менеджеру.

По инструментам управления валютной ликвидностью Вас проконсультируют наши специалисты:

(812)329-50-76, (812)329-59-42 у FinMarkets@bspb.ru

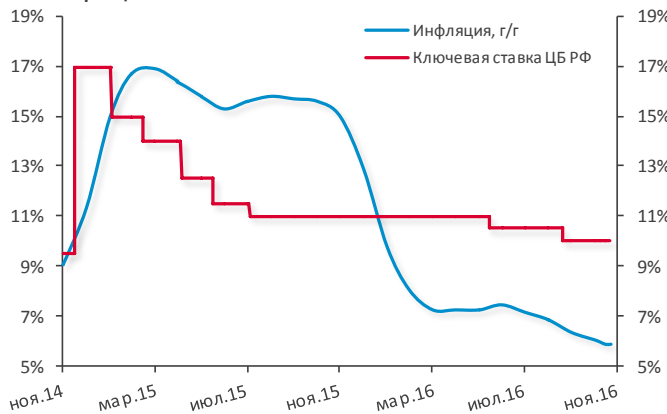
Макроэкономический календарь

- 21 ноября 02:50 – торговый баланс в октябре, Япония
- 21 ноября 16:00 – выступление члена ФРС Фишера в Нью-Йорке, США
- 21 ноября 19:00 – выступление М. Драги в Европарламенте, еврозона
- 23 ноября 12:00 – индексы Markit PMI, еврозона
- 23 ноября 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 23 ноября 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 23 ноября 21:00 – число действующих буровых от Baker Hughes, США
- 23 ноября 22:00 – стенограмма заседания ФРС, США
- 24 ноября 03:30 – производственный индекс PMI в ноябре, Япония
- 25 ноября 12:30 – ВВП в 3 квартале, Великобритания
- 25 ноября 17:45 – индекс Markit PMI сферы услуг и композитный в ноябре, США

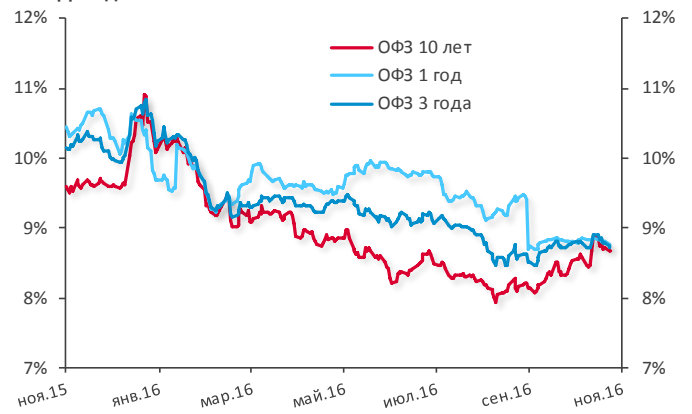
Курс рубля к доллару США и евро



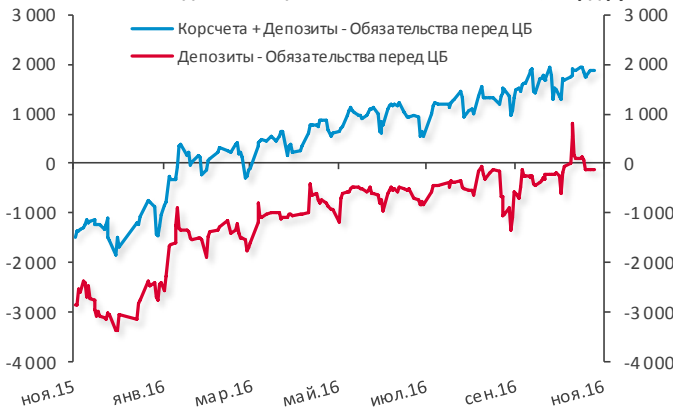
Инфляция и ключевая ставка



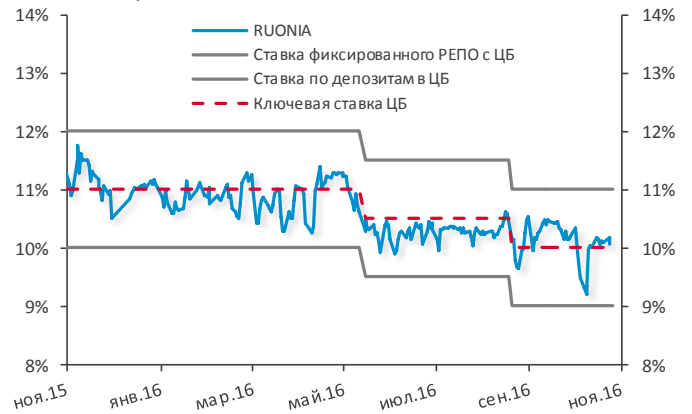
Доходности ОФЗ



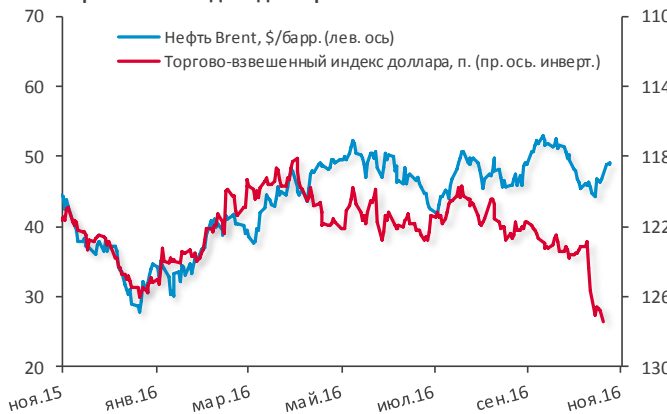
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



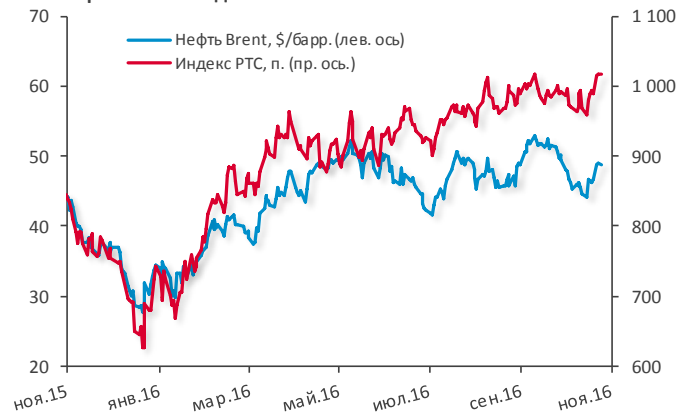
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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

phone: +7 (812) 332-79-23

Андрей Кадулин, старший аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Дарья Савельева, аналитик

email: Daria.A.Saveleva@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

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».