

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

Основные макропоказатели	Декабрь 2016	IV кв. 2016	I кв. 2017
Инфляция, г/г	5,5-5,8%	5,5-5,8%	5,5-5,8%
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.	1136	-0,2%	2,3%	50,0%
Индекс S&P500, п.	2258	-0,2%	-0,1%	10,5%
Brent, \$/барр.	55,2	2,2%	1,6%	48,1%
Urals, \$/барр.	53,2	1,9%	1,8%	52,7%
Золото, \$/тр.ун.	1135	0,6%	-2,2%	6,9%
EURUSD	1,0450	0,3%	-1,0%	-3,8%
USDRUB	62,08	0,5%	-0,7%	-15,6%
EURRUB	64,84	0,9%	-1,8%	-19,4%

Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подорожала на 1,6% до \$55,2/барр., а российская нефть Urals - на 1,8% до \$53,2/барр. Курс доллара снизился на 0,7% до 62,08 руб., курс евро - на 1,8% до 64,84 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,1% до 2258 п. Индекс РТС прибавил 2,3%, закрывшись на отметке 1136 п. Индекс ММВБ вырос на 1,0% до 2231 п.

• **В МИРЕ.** Предрождественская неделя будет достаточно скупой на события, активность торгов будет снижаться ближе к выходным. Конец года рынки встречают на следующих уровнях: доходности 10-лет UST достигли отметки 2,6%, индекс доллар DXY – 103 пунктов, индекс S&P 500 – 2260 пунктов (практически исторические максимумы), EURUSD – ниже 1,05, USDJPY – выше 117. Все это реакция на ястребиные комментарии по факту декабрьского заседания ФРС США, которые вновь подстегнули спрос на долларовые активы.

• Валюты и активы EM находятся под давлением после победы Д. Трампа и заседания Фрезерва. В конце прошлой недели начались активные распродажи на китайском долговом рынке. Только нефть и рублевые активы по-прежнему пользуются повышенным спросом.

• **НЕФТЬ.** По последним данным Ливия, освобожденная от бремени снижения добычи странами ОПЕК, не может нарастить объем поставок из-за внутренних проблем. Так, повстанцы препятствуют движению нефти по трубопроводу с месторождений "Эль-Филь" и "Шарара". Добыча на этих месторождениях была восстановлена после 1,5 лет перерыва, а их потенциал составляет 0,45 мб/с. Проблемы в Ливии – фактор в пользу роста нефтяных котировок. При этом рынок игнорирует продолжающийся рост ввода новых активных буровых вышек в США, число которых выросло еще на 12 шт. на прошлой неделе. Как мы писали ранее, наращивание производства нефти в США с середины 2016 г. уже достиг уровня планируемого снижения добычи Россией (около 0,3 мб/с).

• **В РОССИИ.** В пятницу Совет директоров Банка России в соответствии с нашими ожиданиями и ожиданиями рынка сохранил ключевую ставку на уровне 10%. Текущее замедление инфляции (5,6% г/г на 12 декабря) по мнению регулятора частично связано с временными факторами: высоким урожаем и укреплением рубля из-за более высоких цен на нефть и спроса нерезидентов на российские активы. При этом для достижения инфляцией цели в 4% по итогам 2017 г. инфляция непродовольственных товаров должна замедляться сильнее.

• В очередной раз ЦБ подтвердил свое намерение удерживать высокий уровень реальных процентных ставок для снижения инфляционных ожиданий и поддержки склонности населения к сбережению. Возможность снижения ключевой ставки сохраняется, но во время пресс-конференции Э. Набиуллина сделала акцент на том, что снижение ставки более вероятно во втором квартале, чем в первом. В сочетании со стремлением ЦБ принимать решения на опорных заседаниях (март, июнь, сентябрь и декабрь) и с учетом инфляционных рисков, это говорит о следующем возможном снижении ключевой ставки лишь в июне (хотя мы не исключаем снижения в конце марта).

• Судя по обновленному макроэкономическому прогнозу, ЦБ ждет в следующем году роста экономики на 0,5-1% в базовом сценарии (нефть Urals \$40/барр.), сокращение чистого экспорта и сжатие текущего счета платежного баланса до \$15 млрд. При нефти в \$46/барр. ВВП вырастет на 1,2-1,7%, счет текущих операций останется на уровне 2016 г. (около \$25 млрд) при оттоке капитала \$23 млрд.

• При этом ожидания по текущему счету по итогам 2016 г. снизились до \$15 млрд., а по оттоку капитала до \$18 млрд. С учетом имеющейся оценки основных агрегатов платежного баланса в январе-ноябре текущий счет в декабре по прогнозу ЦБ будет близким к нулю, а отток капитала составит \$2 млрд. – это может быть фактором, объясняющим отклонение курса рубля от справедливого уровня, соответствующего текущим ценам на нефть (см. график)

• Сегодня в 25-м съезде Российского союза промышленников и предпринимателей примут участие глава ЦБ Э. Набиуллина, министр финансов А. Силуанов, и глава Минэко М. Орешкин. Вероятно, будут озвучены экономические прогнозы на следующий год, комментарии относительно будущей денежно-кредитной политики, бюджета, экономического роста. В четверг В. Путин проведет ежегодную пресс-конференцию - ряд заявлений может оказать влияние на рынок.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Как мы и предполагали неделю назад, курс доллара не вышел за пределы 61-62 руб./долл. Модель показывает, что при нефти \$55,5/барр. рубль остается недооцененным по отношению к доллару, но, как мы говорили ранее, эта недооценка может сохраняться в течение длительного времени, т.к. на рубль влияет не только нефть, но и другие факторы (хоть и в меньшей степени). К таким факторам в частности относятся отток капитала (внешние выплаты), общее состояние платежного баланса, геополитический фон, глобальный спрос на риск. По итогам недели мы не ожидаем существенного отклонения курса от текущих значений.

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 и FinMarkets@bspb.ru

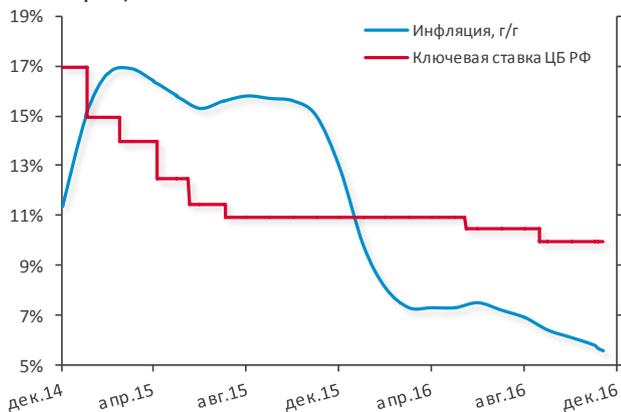
Макроэкономический календарь

- 19 декабря 02:50 – торговый баланс в ноябре, Япония
- 19 декабря 10:00 – выступление Э. Набиуллиной на РСПП, Россия
- 19 декабря 16:00 – макроэкономическая статистика за ноябрь, Россия
- 20 декабря 12:00 – платежный баланс в октябре, еврозона
- 20 декабря – заседание Банка Японии, Япония
- 21 декабря 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 21 декабря 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 22 декабря 16:30 – ВВП в третьем квартале, США
- 22 декабря 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 23 декабря 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 26 декабря 02:50 – стенограмма заседания Банка Японии 1 ноября, Япония

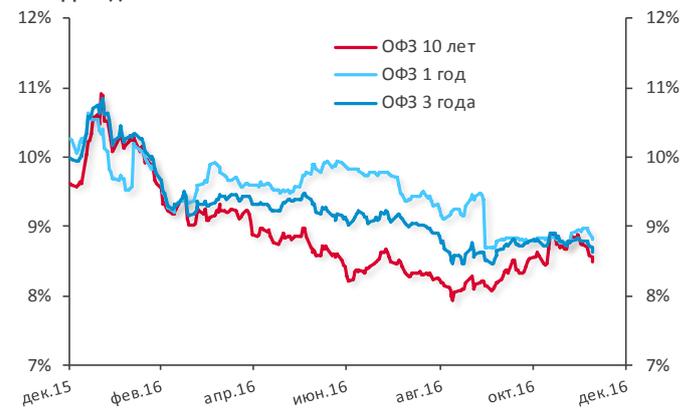
Цена барреля нефти Urals в рублях



Инфляция и ключевая ставка



Доходности ОФЗ



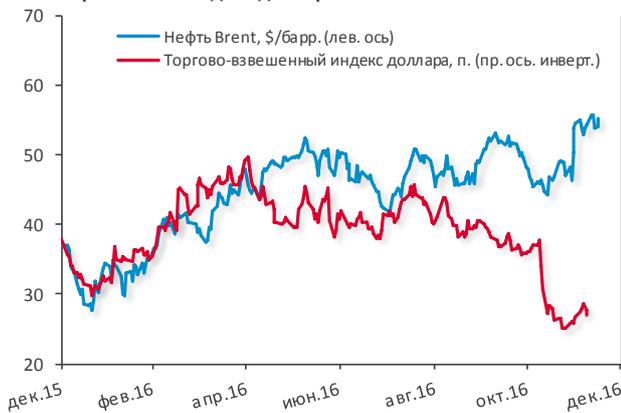
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



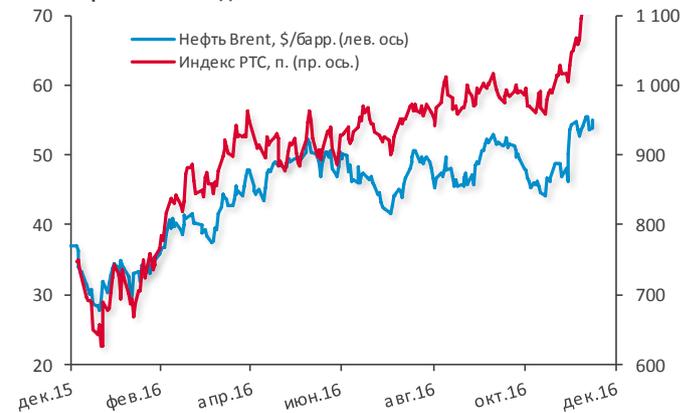
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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

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».