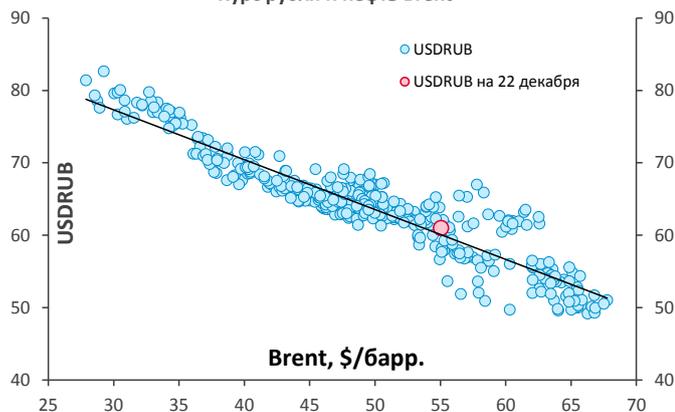


**Инфляционные ожидания на следующие 12 мес. и фактическая инфляция, %**



**Курс рубля и нефть Brent**



**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.	1126	-1,3%	-1,1%	48,7%
Индекс S&P500, п.	2261	-0,2%	0,0%	10,6%
Brent, \$/барр.	55,1	1,1%	1,9%	47,7%
Urals, \$/барр.	52,9	0,8%	1,2%	51,7%
Золото, \$/тр.ун.	1128	-0,3%	0,0%	6,3%
EURUSD	1,0437	0,1%	0,2%	-3,9%
USDRUB	60,97	-0,3%	-1,3%	-17,2%
EURRUB	63,60	-0,3%	-1,0%	-20,9%

**Курс рубля и нефть Brent**



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

● **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 1,1% до \$55,1/барр., а российская нефть Urals - на 0,8% до \$52,9/барр. Курс доллара снизился на 0,3% до 60,97 руб., курс евро - на 0,3% до 63,60 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,2% до 2261 п. Индекс РТС потерял 1,3%, закрывшись на отметке 1126 п. Индекс ММВБ снизился на 1,7% до 2175 п.

● **В МИРЕ.** Американские банки сегодня закрыты, в понедельник фондовые рынки Европы, США, Гонконга и Австралии будут закрыты по случаю рождественских праздников. В связи с этим активность на российском рынке будет минимальной.

● Болевая точка на рынках – напряженная ситуация с ликвидностью в банковском секторе Китая вкупе с падением цен на долговом рынке, продолжающейся девальвацией юаня к доллару и оттоком капитала. Все это напрямую связано с некоторым ужесточением монетарной политики китайским регулятором, который постепенно меняет свои приоритеты - на фоне стабильной ситуации с экономическим ростом НКБ концентрируется на кредитных рисках. Пока что китайские риски не привели к росту напряженности на глобальных рынках.

● Европейский Центральный Банк одобрил решение правительства Италии в привлечении 20 млрд евро для помощи банковскому сектору. Старейший в мире банк – Monte dei Paschi di Siena – так и не смог привлечь средства частных инвесторов в рамках докапитализации, поэтому потребовалась помощь государства. Сейчас речь идет о частичной национализации банка.

● **В РОССИИ.** Центральный Банк при принятии решений по ключевой ставке и других изменениях в денежно-кредитной политике обращает больше внимания на инфляционные ожидания населения, чем на фактическую инфляцию, так как инфляционные ожидания сами по себе являются драйвером роста цен. В рамках мониторинга инфляционных ожиданий проводятся ежемесячные опросы населения.

● Респондентам в том числе предлагают оценить рост цен за последние 12 месяцев. В декабре медианная оценка наблюдаемой инфляции снизилась с 13,7% до 12,4% (на данный момент фактическая инфляция замедлилась уже до 5,5% г/г). При этом 2/3 опрошенных не верит в достижение цели ЦБ в 4% по итогам 2017 г. Это проявление инерционности инфляционных ожиданий, которые регулятор пытается сломить поддержанием высокой реальной ставки в экономике. Центральный Банк в свою очередь рассчитывает оценку инфляционных ожиданий на будущий год из ответов на вопрос о сравнении наблюдаемой и будущей инфляции (цены будут расти быстрее, чем в этом году, медленнее или также).

● Одним из факторов замедления инфляции остается сберегательная модель населения – реальный объем розничной торговли снижается, в то время как реальный рост заработных плат показывает даже небольшой рост. Половина опрошенных считает, что сейчас не лучшее время для сбережений, но при этом 57% респондентов считает, что свободные деньги лучше откладывать, чем тратить. И только у трети россиян есть сбережения в семье.

● Покупательная способность населения складывается не только из доходов, но и из кредитов. Из-за высокой стоимости кредита объем задолженности населения закономерно сокращался. Более того 2/3 опрошенных считают, что сейчас неподходящее время для использования кредитов. Это плохая новость для спроса и экономического роста, но хорошая для инфляции. Доля людей, планирующих взять кредит в ближайший год, очень низка – 9%. При этом постепенное восстановление экономики сказывается и на потреблении. Так доля отказавшихся от крупных расходов, по причине отсутствия денег, снизилась с 54% в сентябре до 46% в декабре.

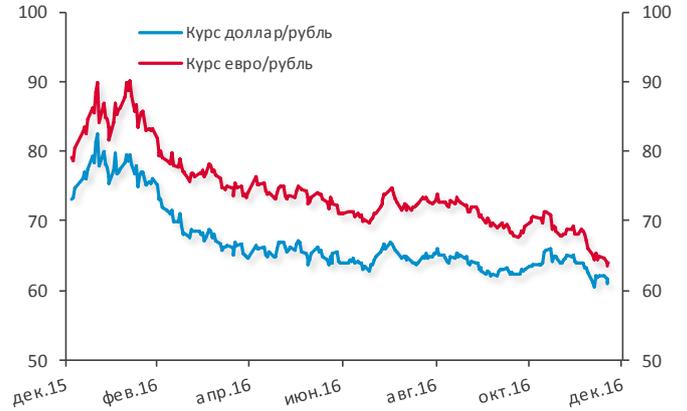
● В целом, настроения населения остаются дезинфляционными, ЦБ осталось убедить жителей России, что цифрам Росстата можно верить, и что инфляция в 4% в России достижима. Согласно данным опроса Bloomberg за период с 16 по 21 декабря, ключевая ставка Банка России по медианной оценке составит 9,5% по итогам первого квартала 2017 г. и достигнет уровня в 8,0% к концу года. Данные несколько разнятся с довольно жестким настроем самого регулятора – напомним, что в рамках пресс-конференции после декабрьского заседания по монетарной политике Э. Набиуллина сказала, что снижение ставки более вероятно во втором квартале, чем в первом. С учетом стремления регулятора принимать решения на опорных заседаниях за исключением марта остается только три наиболее вероятных возможности для снижения ставки в базовом сценарии (т.е. доведение ключевой ставки до 8,5%).

● **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Приближение налоговых выплат (в понедельник уплачивается основная масса налогов – НДС, НДПИ и акцизы) на фоне относительно высоких цен на нефть (диапазон \$55-56/барр.) поддерживает курс рубля - USDRUB торгуется около отметки 61 руб./долл. Пресс-конференция В. Путина начнется сегодня в 12:00 мск, но мы не ожидаем, что в рамках этого мероприятия глава государства сделает резкие заявления, которые окажут влияние на курс рубля.

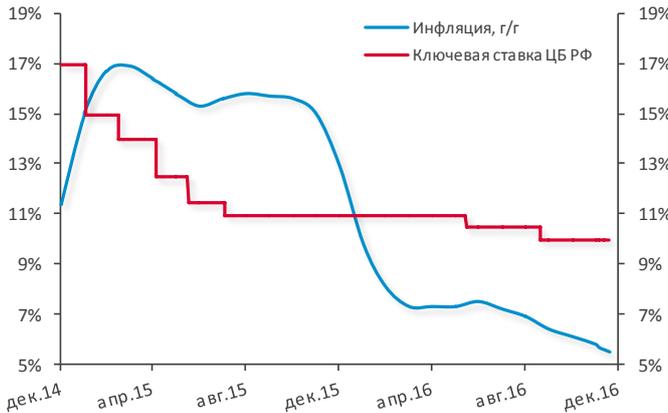
**Макроэкономический календарь**

- 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

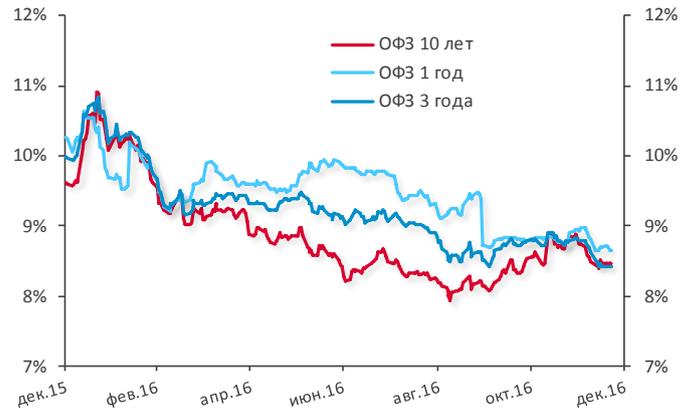
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



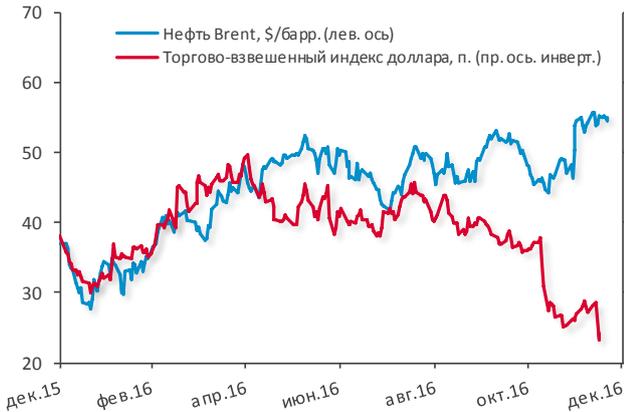
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



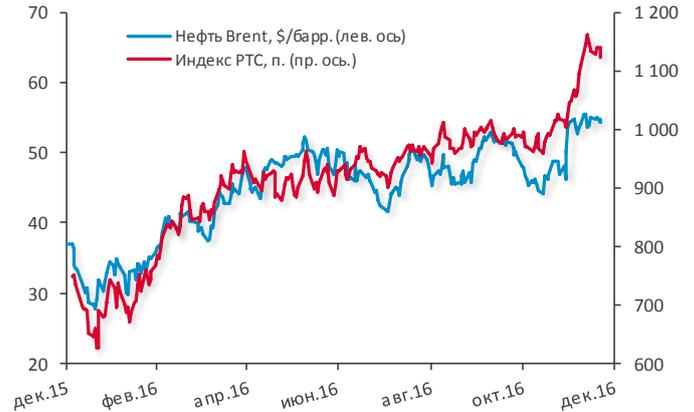
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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 управленияemail: [Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru](mailto:Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru)

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

**Андрей Кадулин**, старший аналитикemail: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Дарья Савельева**, аналитикemail: [Daria.A.Saveleva@bspb.ru](mailto: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 приобретать 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».