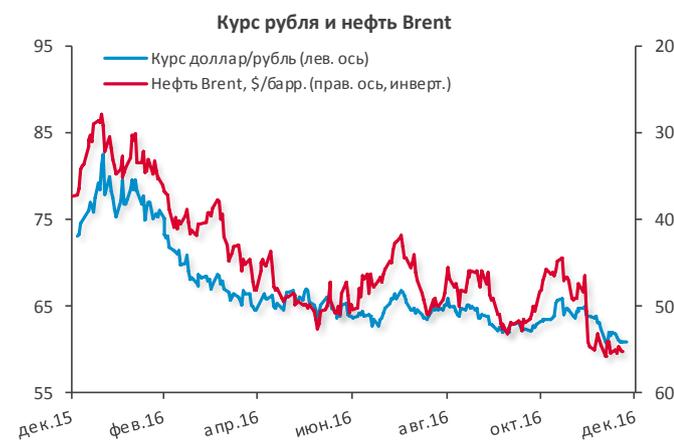


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

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.	1125	0,6%	-0,5%	48,6%
Индекс S&P500, п.	2264	0,0%	0,1%	10,8%
Brent, \$/барр.	55,2	0,0%	0,4%	48,0%
Urals, \$/барр.	53,2	0,2%	0,3%	52,6%
Золото, \$/тр.ун.	1135	0,1%	-0,3%	6,9%
EURUSD	1,0455	0,0%	0,5%	-3,7%
USDRUB	60,99	-0,1%	-1,5%	-17,1%
EURRUB	63,77	0,0%	-1,1%	-20,7%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ 2016, ВЗГЛЯД В БУДУЩЕЕ.** 2016 оказался годом серьезных испытаний для мировой экономики, финансовых рынков и политического ландшафта. Опасения, связанные с ситуацией в китайской экономике и падением нефтяных цен ниже \$30/барр. в первые месяцы года, заставили крупнейших монетарных регуляторов пересмотреть свои ожидания и сохранить режим ультрамягкой монетарной политики. Это решение вкупе с запуском государственной программы по стимулированию экономики в Китае и намерением ОПЕК вернуться к установлению квот на добычу для стабилизации нефтяных цен оказали положительное влияние на мировые финансовые и сырьевые рынки. Неожиданный исход голосования на референдуме по выходу Великобритании из ЕС привел лишь к кратковременному шоку – рынки быстро восстановились.
- Второе полугодие ознаменовалось ростом ожиданий относительно ужесточения монетарной политики ФРС США на фоне улучшения макроэкономической статистики. Неожиданная победа Д. Трампа на президентских выборах привела к значительному повышению инфляционных ожиданий на обещаниях масштабного роста инфраструктурных расходов. На долговых рынках начались распродажи – доходности облигаций перешли к активному росту, американский рынок акций при этом обновил исторические максимумы. Рынок поверил в то, что активные фискальные стимулы помогут экономике выйти на траекторию устойчивого роста. В ответ на это в декабре 2016 года ФРС США повысила учетную ставку на 25 б.п. с намерением повысить ее еще три раза в 2017-м. Доллар США к концу года усилил свой рост против основных валют развитых стран и большей части развивающихся.
- Политический календарь на 2017 год будет очень насыщенным и напряженным: выборы в Нидерландах, Италии, Франции и Германии, переговоры по Brexit, политика Д. Трампа и т. д.
- Неожиданная победа Д. Трампа и Brexit переломили устоявшийся в западном мире ход событий. Политические риски возросли многократно. С другой стороны мы видим смещение глобальных ориентиров с монетарной политики к фискальной. Этот тектонический сдвиг начался с победы Д. Трампа как реакция на его предвыборную программу, в основе которой лежит наращивание бюджетных расходов и снижение налогов. Мощные фискальные стимулы (смягчение) должны противостоять монетарному ужесточению. Если планы 45-ого президента США действительно претворятся в жизнь, то ФРС США придётся действовать жестче. Рыночная оценка вероятности предполагает тройное повышение ставки Федрезервом в 2017 г. Однако приступить к конкретным действиям Д. Трамп сможет после инаугурации 20 января.
- Европе, которая только выбралась из фазы экономического спада, также предстоит пройти через полосу политических препятствий. Выборы в парламент Нидерландов состоятся 15 марта. Позиции евроскептиков в этой стране как никогда высоки – лидер «Партии свободы» в случае победы на выборах обещает провести референдум по выходу из ЕС уже в 2017 году.
- Выборы президента Франции состоятся 23 апреля и 7 мая, а парламентские – 11 и 18 июня (каждые в два тура). Досрочные выборы в Италии, вероятно, состоятся 11 июня. Конституционный суд Италии вынесет решение о новом избирательном законе 24 января и уже после этого можно начинать отсчет от времени проведения досрочных выборов. Кроме того, 11 января суд должен вынести решение о проведении референдума по реформам на рынке труда, налоговой и судебной системы. А этот референдум считается куда более важным, чем «провалившийся» референдум по избирательной системе 4 декабря. И если население вновь скажет «нет», то это будет усиливать риски возможного выхода страны из состава ЕС в будущем.
- Выборы в Германии намечены на август-октябрь 2017 г. – точная дата пока не известна. Декабрьские теракты в Германии могут существенно подорвать позиции А. Меркель, усилив влияние евроскептиков в крупнейшей и основообразующей экономике союза.
- Политические риски будут оказывать серьезное влияние на монетарную политику ЕЦБ, который недавно продлил действие программы по выкупу активов до конца 2017 г. Усиление этих рисков может помешать досрочному сворачиванию ультрамягкой монетарной политики и отправить евро к паритету к доллару США.

Тучи над Китаем постепенно сгущаются. Масштабные фискальные стимулы, принятые властями в начале 2016 г., помогли стабилизировать экономику страны. Однако это произошло благодаря росту кредитной нагрузки, которая по многим метрикам находится на критическом уровне. Китайский ЦБ с 2015 г. потратил почти четверть ЗВР в стабилизацию рынков, однако юань всё же провалился до минимумов 2008 года на фоне продолжающегося оттока капитала. Китайские риски могут многократно возрасти на фоне действий американской администрации – известный факт, что Д. Трамп и его главный экономический советник П. Наварро считают Китай чуть ли не главным источником всех бед в мире. Протекционистские войны могут стать новым трендом в глобальной экономике.

По вопросам размещения средств обращайтесь к вашему клиентскому менеджеру.

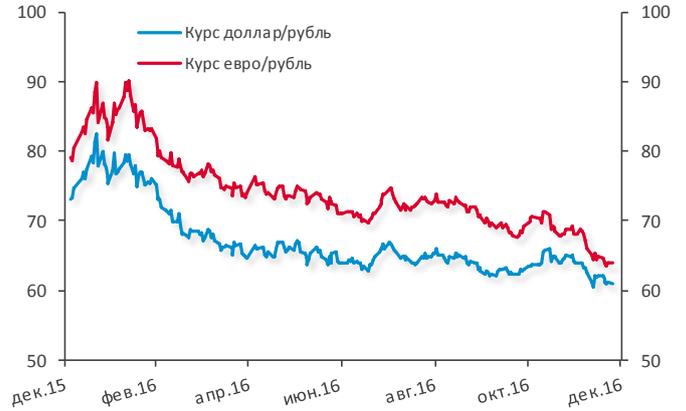
По инструментам управления валютной ликвидностью Вас проконсультируют наши специалисты:

(812)329-50-76, (812)329-59-42 в [FinMarkets@bspb.ru](mailto:FinMarkets@bspb.ru)

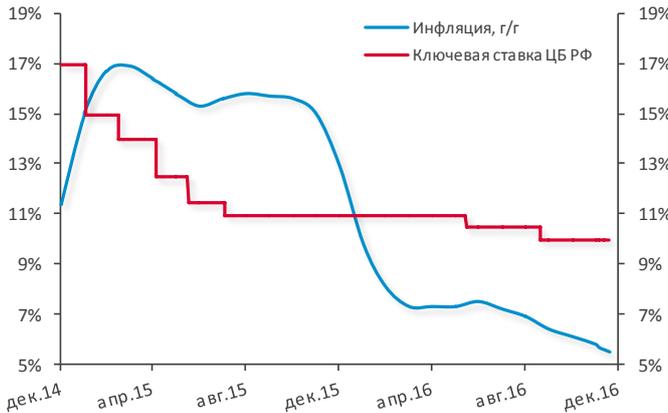
**Макроэкономический календарь**

- 29 декабря 10:00 – индекс Markit PMI в обр. отраслях в декабре, Россия
- 29 декабря 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 29 декабря 19:00 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 30 декабря 10:00 – индекс Markit PMI сферы услуг в декабре, Россия
- 30 декабря 10:00 – индекс Markit PMI композитный в декабре, Россия
- 30 декабря 16:00 – ВВП в 3 квартале, Россия
- 30 декабря 16:00 – сальдо платежного баланса, Россия
- 30 декабря 16:00 – инфляция в декабре, Россия
- 30 декабря 17:45 – инд. деловой активности Chicago PMI в декабре, США
- 30 декабря 21:00 – число активных буровых от Baker Hughes, США
- 1 января 04:00 – производственный PMI в декабре, Китай
- 1 января 04:00 – непродовственный PMI в декабре, Китай

**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



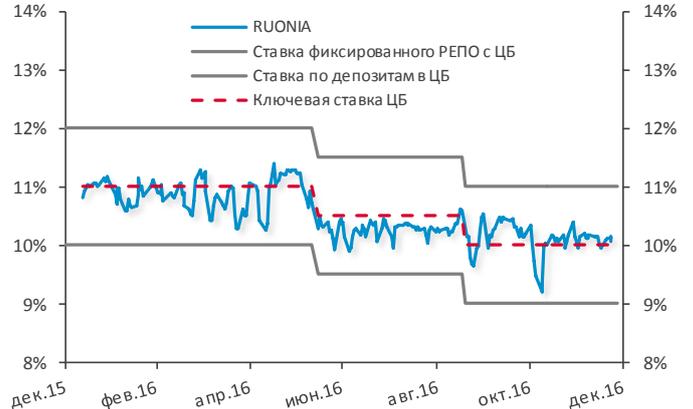
**Доходности ОФЗ**



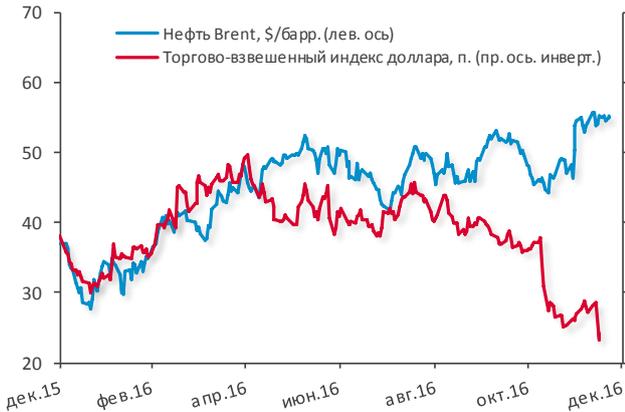
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



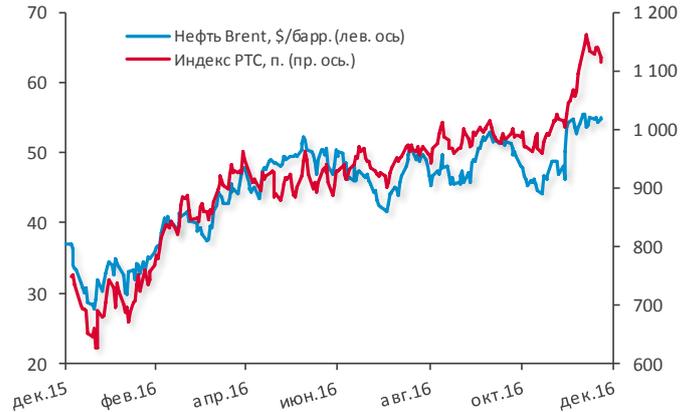
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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 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».