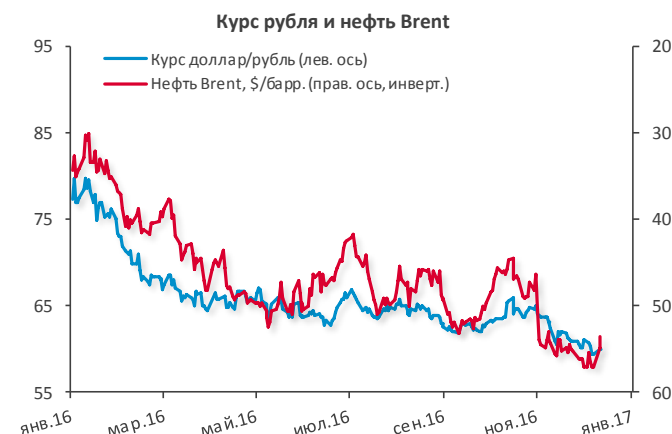


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Январь 2017	I кв. 2017	II кв. 2017
Инфляция, г/г	5,4%	5-5,4%	4,8-5,4%
Ключевая ставка ЦБ РФ	10%	9,5-10%	9,5-10%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1175	1,3%	-1,2%	2,0%
Индекс S&P500, п.	2269	0,0%	0,5%	1,3%
Brent, \$/барр.	53,6	-2,4%	-3,3%	-5,6%
Urals, \$/барр.	51,7	-2,1%	-3,4%	-4,4%
Золото, \$/тр.ун.	1188	0,6%	2,5%	3,1%
EURUSD	1,0554	-0,2%	1,4%	0,3%
USDRUB	60,17	0,1%	-1,2%	-1,8%
EURRUB	63,52	0,0%	0,2%	-1,5%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 2,4% до \$53,6/барр., а российская нефть Urals - на 2,1% до \$51,7/барр. Курс доллара вырос на 0,1% до 60,17 руб., курс евро не изменился - 63,52 руб. Индекс S&P500 не изменился - 2269 п. Индекс РТС прибавил 1,3%, закрывшись на отметке 1175 п.

• **В МИРЕ.** Важнейшим событием сегодняшнего дня будет пресс-конференция избранного президента США Д. Трампа (19:00 мск). Влияние на глобальные рынки могут оказать комментарии относительно будущей бюджетной и экономической политики новой администрации. Также могут прозвучать комментарии относительно дальнейшего развития отношений между США и Россией. Тема возможного вмешательства российских спецслужб в избирательный процесс продолжает очень активно обсуждаться, вплоть до введения новых санкций против России.

• **В РОССИИ.** Согласно данным Министерства финансов объем Резервного фонда на 1 января 2017 г. составил 0,97 трлн руб. (\$16 млрд.), т.е. в декабре 2016 г. на финансирование дефицита бюджета из фонда было изъято чуть более 1 трлн руб., а за весь год – более 2,6 трлн руб. Вопреки поднявшейся в ряде СМИ волне негодования относительно столь стремительного расходования средств фонда, мы отметим, что процесс проходил строго в рамках ранее озвученных Минфином планов.

• Напомним, что согласно утвержденному на 2017 г. бюджету, при среднегодовой нефти в \$40/барр. дефицит бюджета составит около 2,7 трлн руб., источниками финансирования которого станут средства Резервного фонда (0,97 трлн руб.), Фонда национального благосостояния (0,7 трлн руб.) и облигации федерального займа (1 трлн руб.). Таким образом, предполагается полное исчерпание средств Резервного фонда к концу 2017 г.

• Но в настоящий момент «подушка» безопасности Минфина состоит из средств Резервного фонда (0,97 трлн руб.) и ФНБ (4,36 трлн руб.), что в сумме составляет 5,3 трлн руб. (более 6% ВВП). Это, на первый взгляд, довольно внушительный объем, который позволит Минфину почти полностью покрывать дефицит бюджета минимум три года при нефти в \$40/барр. без привлечения иных источников финансирования (плановый дефицит на 2017-2019 гг. оценивается в 5,9 трлн руб.).

• Если рассматривать содержимое Резервного фонда и ФНБ с точки зрения ликвидности, то картинка меняется. Первый на 100% ликвиден – остатки средств на отдельных счетах по учету средств Резервного фонда составляют \$7,62 млрд, 6,71 млрд евро, 1,10 млрд фунтов стерлингов (но важно учитывать роль валютной переоценки).

• Но с ФНБ все намного сложнее. По состоянию на 1 января 2017 г. объем ФНБ составил 4,36 трлн руб. (\$72 млрд), при этом на счетах в Банке России (максимальная ликвидность) размещено - \$19,51 млрд, 20,76 млрд евро и 3,83 млрд фунтов стерлингов. Далее, на депозитах в ВЭБе размещены 198,2 млрд руб. и \$6,25 млрд. (практически неликвидные средства – «наследие» 2008 г., когда средствами ФНБ через ВЭБ докапитализировали банки), в долговые обязательства иностранных государств вложено \$3 млрд. («кредит» Украине в виде еврообондов, которая она отказывается выплачивать) в ценные бумаги российских эмитентов, связанные с реализацией самокупаемых инфраструктурных проектов, перечень которых утверждается правительством Российской Федерации, – 112,63 млрд руб. и \$4,11 млрд (неликвидные средства), в привилегированные акции кредитных организаций – 279 млрд руб. (речь идет про ВТБ и Россельхозбанк – также наследие 2008 г. – антикризисная помощь банкам через префы), и, наконец, на депозитах в "Банк ВТБ" (ПАО) и "Банк ГПБ" (АО) в целях финансирования самокупаемых инфраструктурных проектов, размещены 164,43 млрд руб.

• В итоге из 4,36 трлн руб. средств ФНБ в ликвидной форме находится лишь половина, т.е. около \$35 млрд (2,2 трлн руб.). В сумме с Резервным фондом ликвидный объем «подушки» составляет чуть более 3 трлн руб. Минфин в своих проектировках бюджета на 2017-2019 гг. сделал акцент на росте внутренних займов через ОФЗ (3 трлн руб. за три года), в результате чего в ФНБ в конце 2019 г. останется около 2,7 трлн руб. неликвидных активов – фактическое обнуление фондов.

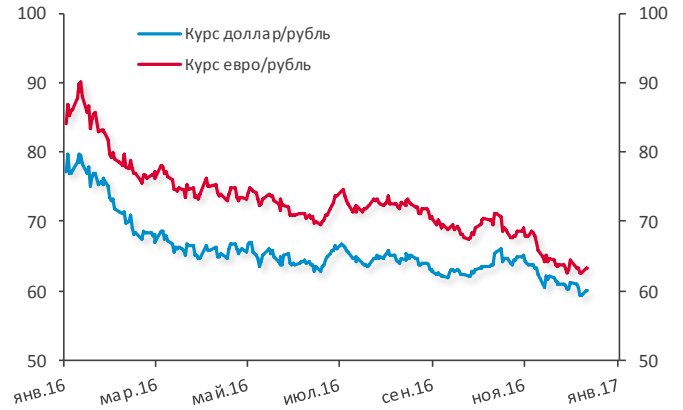
• Полагаем, что в случае роста нефтяных котировок выше \$60/барр. будет принято о введении нового бюджетного правила для пополнения Резервного фонда, что станет негативным фактором для курса рубля.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** С пиковых значений этого года (\$58,15/барр.) нефть марки Brent потеряла уже 7,4% - утром за баррель Brent дают \$53,9. При этом курс рубля реагирует на движение в нефти слабо (60,1 руб./долл.). Существенное влияние на национальную валюту в начале года, продолжает оказывать высокий спрос нерезидентов на рублевые активы, в частности на ОФЗ (доходность 10-лет. бумага опускалась до 8%). Рубль по-прежнему остается одним фаворитов у глобальных инвесторов по трем причинам: высокое кэрри, относительно дорогая нефть и жесткая денежно-кредитная политика.

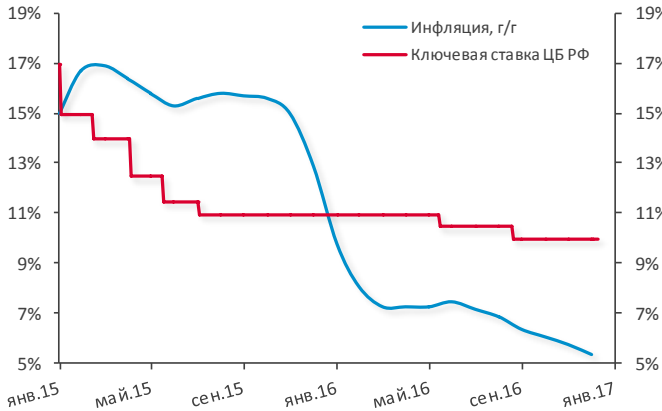
Макроэкономический календарь

- 9 января 16:00 – платежный баланс в 4 кв., Россия
- 9 января – резервный фонд в декабре, Россия
- 9 января – ФНБ в декабре, Россия
- 9–13 января – продажи легковых автомобилей в декабре, Россия
- 10 января 16:00 – инфляция в декабре, Россия
- 10 января 20:00 – обзор нефтяного рынка от DOE, США
- 11 января 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 11 января 18:30 – запасы нефти в США (DOE), США
- 12 января 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 13 января 16:30 – розничные продажи в декабре, США
- 13 января 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 16–20 января – баланс бюджета в декабре, Россия

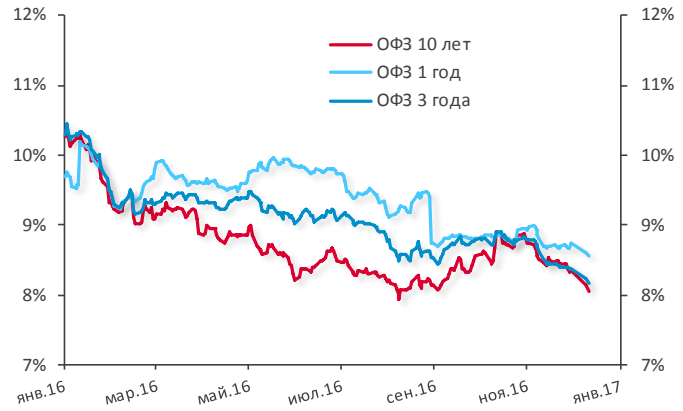
Курс рубля к доллару США и евро



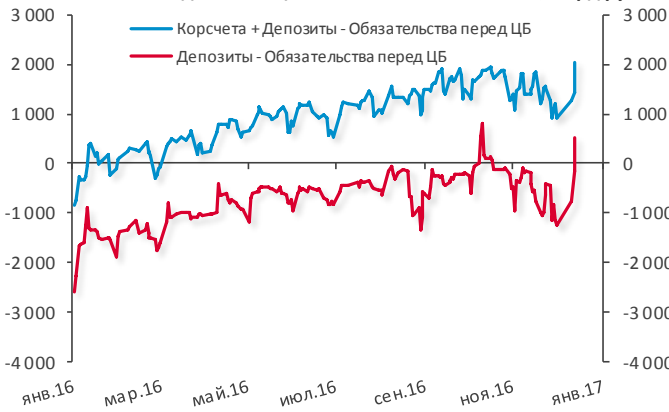
Инфляция и ключевая ставка



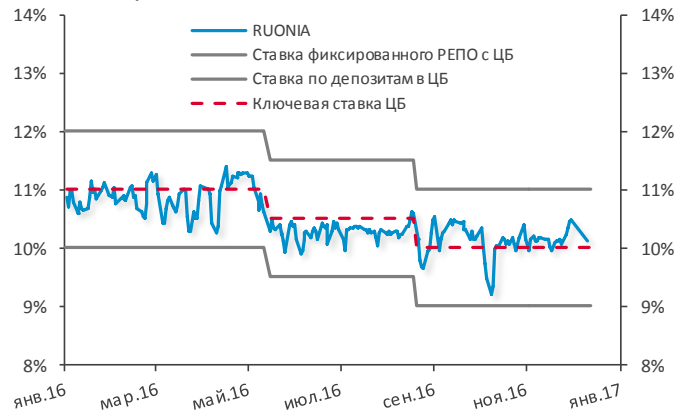
Доходности ОФЗ



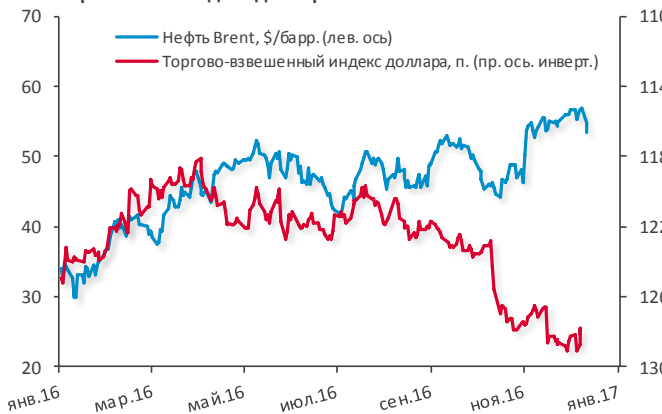
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



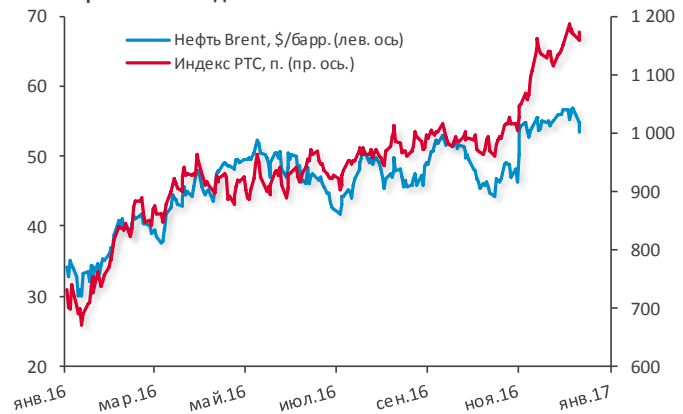
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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».