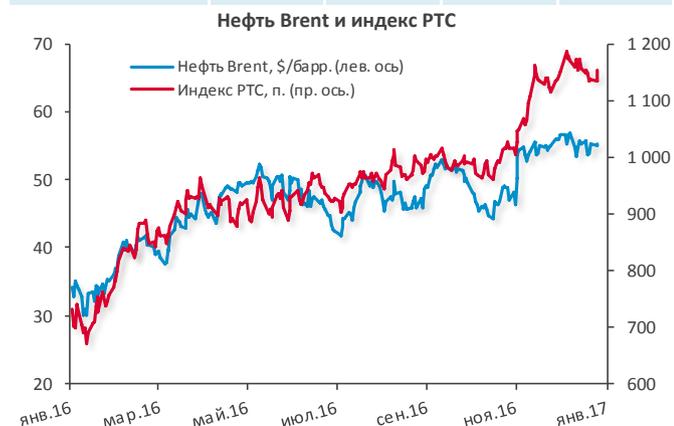


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Январь 2017	I кв. 2017	II кв. 2017
Инфляция, г/г	5,2%	5-5,2%	4,8-5,1%
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.	1155	1,6%	-0,1%	0,3%
Индекс S&P500, п.	2280	0,7%	0,5%	1,8%
Brent, \$/барр.	55,4	0,4%	-0,1%	-2,4%
Urals, \$/барр.	53,5	-0,4%	-0,6%	-1,0%
Золото, \$/тр.ун.	1209	-0,8%	-0,7%	4,9%
EURUSD	1,0732	-0,3%	0,2%	2,0%
USDRUB	59,24	-0,5%	-0,3%	-3,3%
EURRUB	63,56	-0,6%	0,0%	-1,5%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,4% до \$55,4/барр., а российская нефть Urals подешевела на 0,4% до \$53,5/барр. Курс доллара снизился на 0,5% до 59,24 руб., курс евро - на 0,6% до 63,56 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,7% до 2280 п. Индекс РТС прибавил 1,6%, закрывшись на отметке 1155 п. Индекс ММВБ вырос на 1,3% до 2175 п.

• **В МИРЕ.** По оценке Американского Института Нефти (API) запасы нефти в США за неделю выросли на 2,9 млн барр. Запасы в Кушинге сократились на 0,1 млн барр. Сегодня утром цена нефти марки Brent снижается уже на 0,7% и стоит \$55/барр. Сегодня будут опубликованы официальные данные от Минэнерго США (DOE), аналитики ожидают роста запасов на 2,5 млн барр.

• Дополнительным негативным фактором для нефтяных котировок стали новости из Ливии, которая освобождена от сокращения добычи в рамках договоренностей ОПЕК. Добыча нефти в стране достигла 0,7 мб/с – втрое больше в сравнении с летом. Более того, в ближайшие месяцы планируется отмена моратория на иностранные инвестиции в новые нефтегазовые проекты, который ранее был введен из-за продолжающихся после гражданской войны беспорядков. В целом, Ливия планирует нарастить добычу до довоенного уровня (1,6 мб/с) к 2022 г., для чего требуются \$100-120 млн инвестиций.

• **В РОССИИ.** Глава департамента денежно-кредитной политики Банка России И. Дмитриев вчера заявил, что восстановление экономики и низкая инфляция открывают пространство для снижения ставок. "Сейчас действительно наблюдается восстановление экономики. Правда многие оптимистичные и радужные прогнозы - они при более высоких ценах на нефть, чем те, которые закладывались в прогноз социально-экономического развития и базовый прогноз ЦБ. Будет нефть выше, будет и рост лучше. Но суть в том, что экономика восстанавливается сейчас. Мы наблюдаем данные по инфляции: 5,4% по итогам года. Все это открывает пространство для снижения ставок".

• Напомним также, что в середине января первый зампред ЦБ РФ К. Юдаева заявила, что по мере снижения инфляции возникнут возможности по продолжению снижения процентных ставок. Однако она предупредила и о рисках, так как пока регулятор видит, что достаточно мало аналитиков ожидают, что инфляция будет на цели (4%) или ниже. Поэтому пока инфляционные ожидания выглядят несколько завышенными даже среди профессиональных участников рынка.

• По нашим оценкам, при отсутствии значительных внешних шоков при среднегодовой цене нефти в пределах \$50-55/барр. инфляция к концу 2017 г. замедлится с текущих 5,3% до 4,2-4,5%, а к концу 2018 г. составит 4-4,2%, т.е. достигнет таргета Банка России. Конечно, как показывает опыт, предсказывать шоки в экономике и, особенно, на финансовых рынках крайне сложно на длительный период времени, но сегодня уверенность в возможности достижения цели регулятора очень высока.

• Ближайшее заседание Банка России состоится 3 февраля (следующая пятница). Мы ожидаем, что на этом заседании ставка будет сохранена на текущем уровне 10%, т.е. несмотря на стабильный курс рубля на фоне благоприятной конъюнктуры на рынке нефти, снижение инфляции и инфляционных ожиданий населения и бизнеса, повышение прозрачности бюджетной политики Минфина Банк России не будет торопиться со смягчением политики. Мы ожидаем снижения ключевой ставки на заседании 24 марта на 50 б.п. до 9,5% и доведение ее до 8% к концу года. Ключевым моментом станет публикация комментария к решению Совета директоров Банка России – будет ли действительно смягчена риторика относительно декабря, когда регулятор подтвердил свою приверженность к проведению жесткой монетарной политики с сохранением высокого уровня реальных процентных ставок.

• Смягчение риторики Банком России может стать сигналом к некоторому сокращению операций кэрри трейд с рублевыми активами, что в целом снизит спрос на рубль со стороны нерезидентов.

• Банк России во вторник опубликовал статистику номинального объема ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, - в ноябре 2016 г. отмечено их сокращение на 40 млрд руб. до 1,408 трлн руб., при этом доля иностранных инвесторов упала с 26,8% до 25,6%. Но стоит отметить, что в то время активно росли доходности на долгом рынке США после выборов президента США. Однако в декабре и начале этого года нерезидентских продаж в долгом сегменте на рынке не было видно.

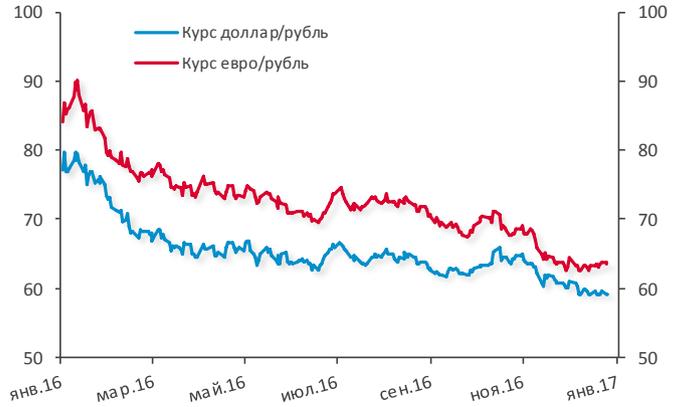
• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Мы считаем, что в рынке заложено слишком много оптимизма в отношении того, что санкции против России могут быть смягчены или отменены. Не добавляет оптимизма и возможное утверждение антироссийских санкций в ранг закона (один из главных рисков). Кроме того, заявления властей РФ относительно возможности проведения валютных интервенций с целью пополнения резервов должны сдерживать курс рубля от дальнейшего укрепления. Тем не менее, по нашим оценкам, на данный момент USDRUB полностью соответствует текущей конъюнктуре на сырьевых рынках (нефть Brent \$55/барр.). Но мы считаем, что потенциал дальнейшего возможного укрепления в значительной степени ограничен.

Сегодня состоятся крупнейшие налоговые выплаты января – уплата НДС, акцизов, НДПИ. По нашим оценкам, суммарный объем выплат составит 690 млрд руб. 30 января состоится уплата налога на прибыль (около 100 млрд руб.). Поддержка курса рубля на налоговом периоде заканчивается.

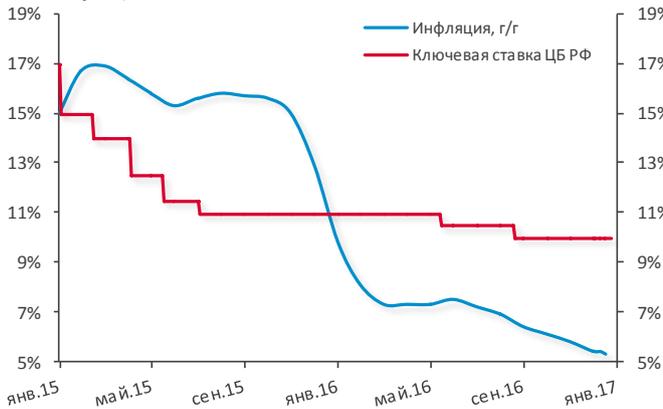
Макроэкономический календарь

23–24 января	– промышленное производство в декабре, Россия
24 января 12:00	– индексы Markit PMI в январе, еврозона
24 января 17:45	– производственный индекс Markit PMI в январе, США
25 января 02:50	– торговый баланс в декабре, Япония
25 января 16:00	– недельная инфляция, Россия
25 января 16:00	– экономические показатели в декабре, Россия
25 января 18:30	– запасы сырой нефти в США (DOE), США
26 января 16:30	– первичные заявки на пособие по безработице, США
26 января 17:45	– индекс Markit PMI сферы услуг в январе, США
27 января 12:00	– денежный агрегат М3 в декабре, еврозона
27 января 16:30	– ВВП в IV квартале, США
27 января 21:00	– число буровых установок от Baker Hughes, США

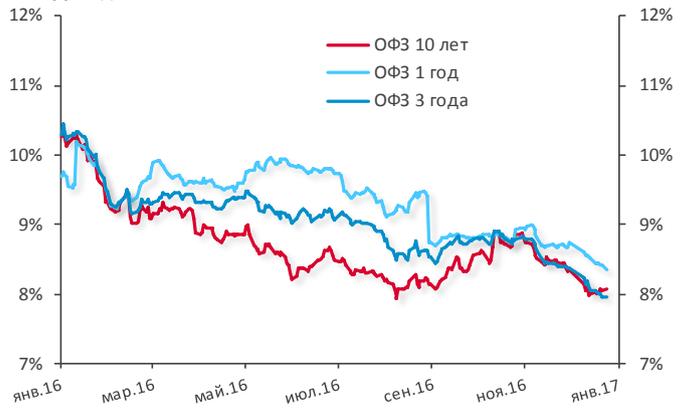
Курс рубля к доллару США и евро



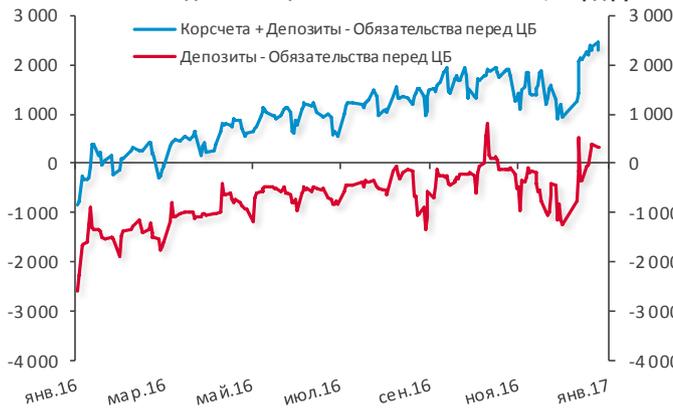
Инфляция и ключевая ставка



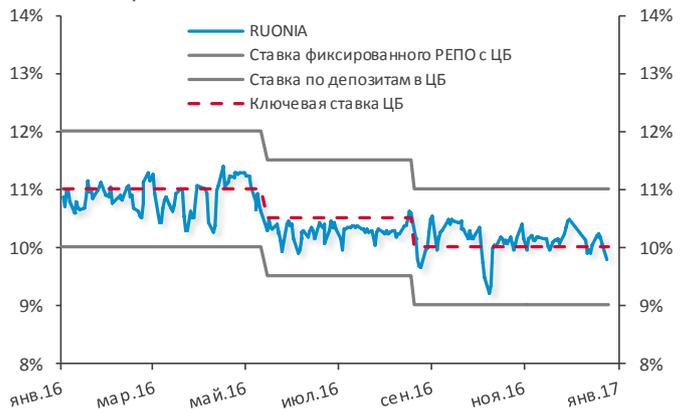
Доходности ОФЗ



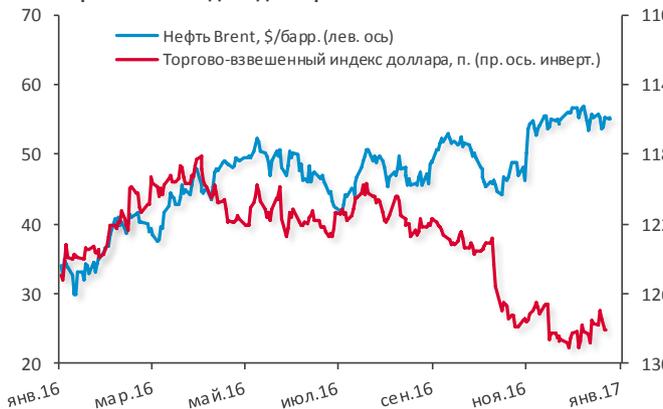
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



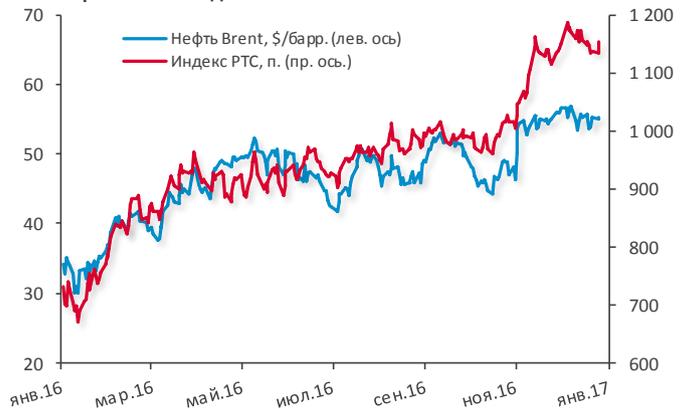
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 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 консультацию 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».