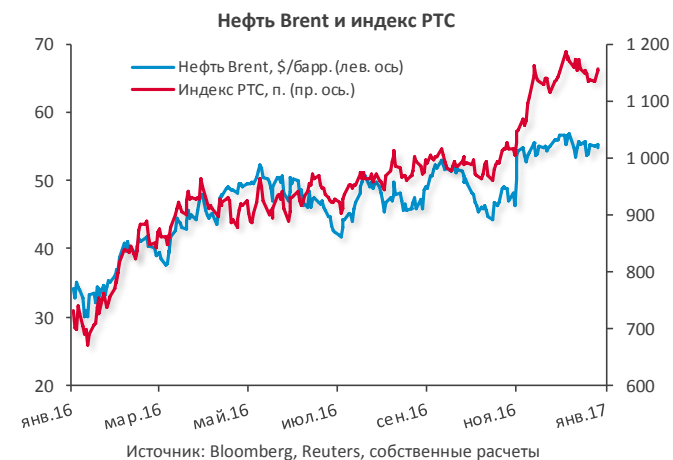


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Январь 2017	I кв. 2017	II кв. 2017
Инфляция, г/г	5,1-5,2%	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.	1160	0,4%	0,7%	0,6%
Индекс S&P500, п.	2298	0,8%	1,2%	2,7%
Brent, \$/барр.	55,1	-0,6%	2,2%	-3,1%
Urals, \$/барр.	53,7	0,4%	2,1%	-0,6%
Золото, \$/тр.ун.	1201	-0,7%	-0,3%	4,2%
EURUSD	1,0748	0,2%	1,1%	2,1%
USDRUB	59,52	0,5%	-0,1%	-2,9%
EURRUB	63,97	0,6%	1,1%	-0,9%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,6% до \$55,1/барр., а российская нефть Urals подорожала на 0,4% до \$53,7/барр. Курс доллара вырос на 0,5% до 59,52 руб., курс евро - на 0,6% до 63,97 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,8% до 2298 п. Индекс РТС прибавил 0,4%, закрывшись на отметке 1160 п. Индекс ММВБ вырос на 0,1% до 2176 п.

• **В РОССИИ.** Восстановление цен на нефть выше \$50/барр. – на первый взгляд исключительно положительный фактор для экономики России. Так, увеличивающиеся доходы Минфина частично решают наиболее актуальную на сегодняшний день проблему – проблему дефицита бюджета. Курс рубля укрепился и стабилизировался, его волатильность снизилась. Но с точки зрения внешней торговли правильнее смотреть не на номинальный курс рубля, а на реальный эффективный курс валюты, который учитывает изменение корзины валют стран торговых партнеров и соотношение инфляции в России и этих странах. Из-за снижающейся инфляции даже при стабильном номинальном курсе эффективный курс рубля укрепляется (см. график), это делает менее выгодным экспорт российских товаров и более привлекательным импорт зарубежных, что оказывает негативное воздействие на платежном балансе и мешает процессу импортозамещения. В связи с этим стал актуальным вопрос о возможности применения инструментов, оказывающих влияние на рубль.

• Согласно опубликованному вечером в среду информационному сообщению, Минфин с февраля 2017 г. будет осуществлять операции по покупке/продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке. Пока фактическая цена на нефть марки URALS превышает уровень \$40/барр., Минфин России будет проводить операции по покупке иностранной валюты в объеме дополнительных нефтегазовых доходов. Данный подход в сущности представляет собой реализацию механизма минимизации влияния изменчивости нефтяных цен на внутренние экономические условия до введения «бюджетных правил» (вероятно их примут в конце первого квартала).

• Это решение позволит обеспечить эквивалентность объема операций на валютном рынке величине отклонения фактического объема использования (пополнения) средств суверенных фондов (Резервный фонд и Фонд Национального Благосостояния) от предусмотренного законом о бюджете в 2017 году. Таким образом, проведение операций на валютном рынке будет иметь в целом нейтральное влияние на состояние денежного рынка.

• Напомним, что согласно закону о бюджете на 2017 г. при среднегодовом уровне нефти \$40/барр. дефицит бюджета составит 2,8 трлн руб., который планируется покрыть средствами Резервного фонда и ФНБ в размере 1,8 трлн руб. и внутренними источниками – выпуск ОФЗ и приватизация – в размере 1,1 трлн руб.

• Согласно оценкам Минфина, которые совпадают и с нашими расчетами, в 2017 г. при цене нефти \$50/барр. и курсе доллара на уровне 66,3 руб./\$ дополнительные нефтегазовые доходы составят 1,4 трлн руб. При текущем курсе (без покупок валюты) дополнительные доходы при \$50/барр. составят 1 трлн руб., что является эквивалентом \$17 млрд, т.е. объем ежедневных покупок составит около \$80 млн, что не так и много на фоне среднедневных оборотов на спотовом рынке в объеме \$3-5 млрд. По факту это будет диапазон \$60-90 млн в день при \$50/барр.

• Покупать валюту для Минфина будет ЦБ РФ, но это будут покупки в рамках бюджетной политики, а не денежно-кредитной, т.е. это не прямые интервенции на валютный рынок с целью пополнения ЗВР (как было, к примеру, в 2015 г., когда в мае-июне Банк России покупал с рынка по \$200 млн в день). Поэтому Банк России не будет публиковать данных по fx интервенциям. Это будет делать Минфин. Оценка объема дополнительных/выпадающих нефтегазовых доходов на текущий месяц и месячный объем операций по покупке/продаже иностранной валюты на внутреннем валютном рынке будет публиковаться на официальном сайте Минфина России до 12:00 третьего рабочего дня текущего месяца. Получается, что плановый объем покупок валюты в феврале мы узнаем 3 февраля.

• Что касается денежно-кредитной политики, то как отметил в комментарии Банк России, в сочетании с таргетированием инфляции будущие бюджетные правила стабилизируют реальный курс рубля, что ограничит его влияние на конкурентоспособность российских производителей и позитивно скажется на экономике, способствуя снижению ее сырьевой зависимости.

• Несмотря на то, что планируемый объем покупок валюты небольшой в сравнении с ежедневным оборотом торгов на валютной бирже, накопленный по итогам года объем покупок составит \$12-20 млрд, что существенно в масштабе платежного баланса РФ и окажет серьезное влияние на средний курс рубля по итогам 2017 г. Т.е. если среднегодовая цена нефти составит \$50/барр., при прочих равных условиях средний курс рубля по году окажется ниже на 5-10%.

За прошедшую неделю инфляция по оценке Росстата выросла на 0,1%. Годовая инфляция замедлилась до 5,2%. Если в последнюю неделю декабря рост цен сохранится на уровне 0,1%, то по итогам месяца инфляция составит 5,1% г/г.

По вопросам размещения средств обращайтесь к вашему клиентскому менеджеру.

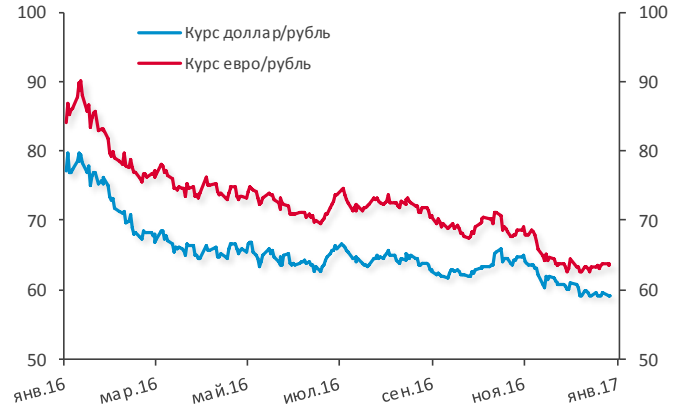
По инструментам управления валютной ликвидностью Вас проконсультируют наши специалисты:

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

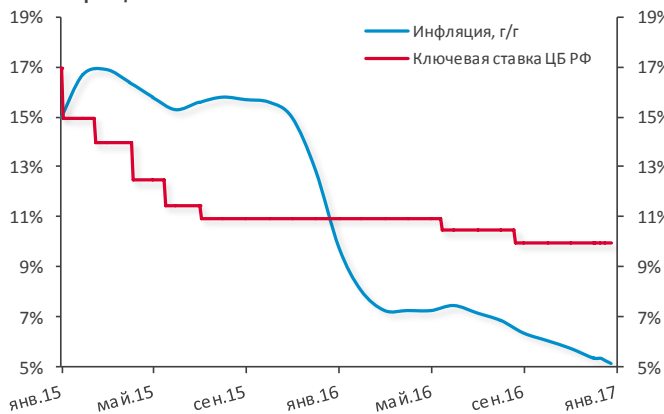
Макроэкономический календарь

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 M3 в декабре, еврозона
27 января 16:30	– ВВП в IV квартале, США
27 января 21:00	– число буровых установок от Baker Hughes, США

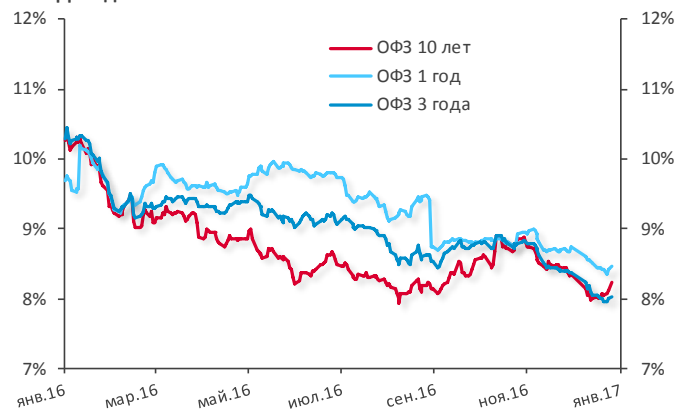
Курс рубля к доллару США и евро



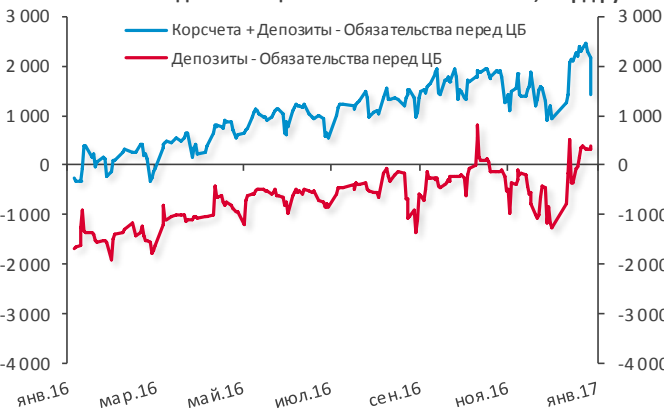
Инфляция и ключевая ставка



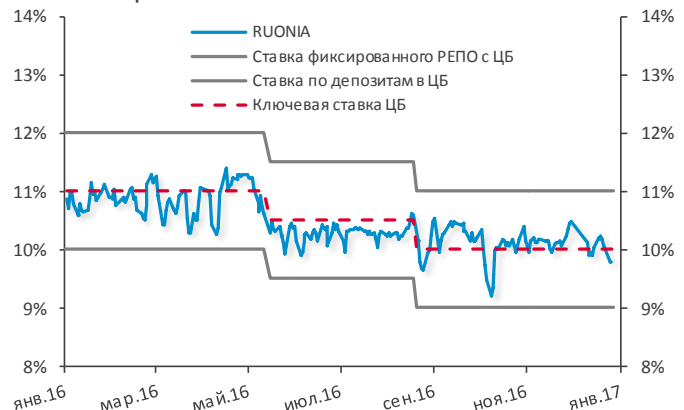
Доходности ОФЗ



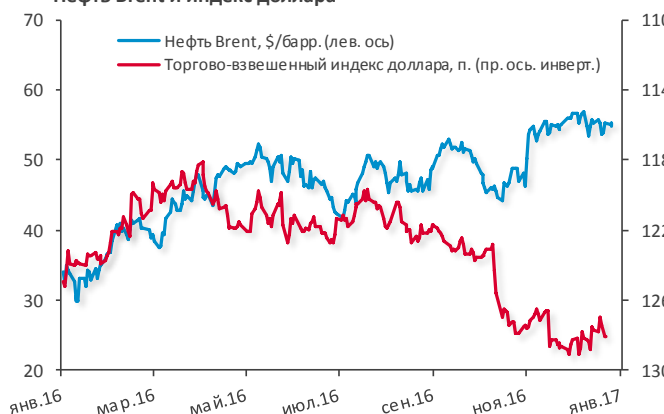
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



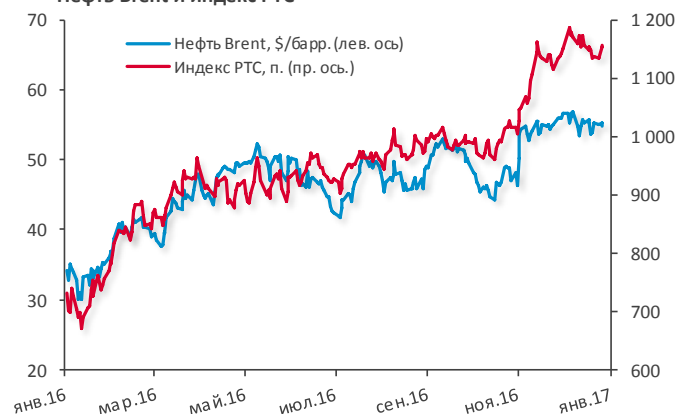
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 управленияemail: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

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

Андрей Кадулин, старший аналитикemail: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Дарья Савельева, аналитикemail: 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».