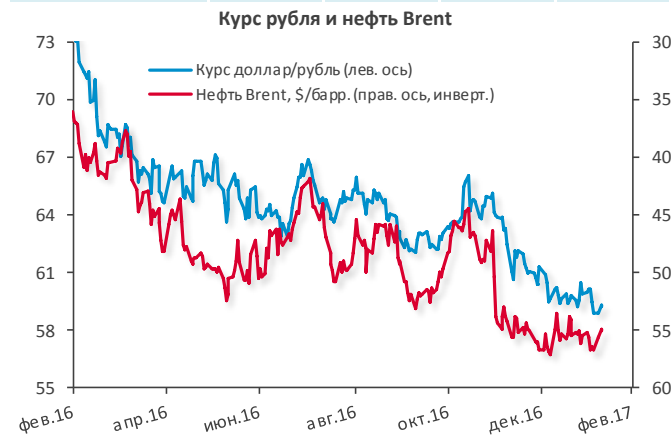


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Февраль 2017	I кв. 2017	II кв. 2017
Инфляция, г/г	5,0-5,1%	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.	1165	-1,2%	-0,2%	1,1%
Индекс S&P500, п.	2295	0,1%	0,7%	2,5%
Brent, \$/барр.	55,1	0,1%	-3,0%	-3,0%
Urals, \$/барр.	53,3	0,9%	-2,5%	-1,3%
Золото, \$/тр.ун.	1241	0,6%	2,6%	7,7%
EURUSD	1,0699	0,1%	-0,7%	1,7%
USDRUB	59,23	-0,2%	-1,5%	-3,3%
EURRUB	63,26	-0,3%	-2,3%	-2,0%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,1% до \$55,1/барр., а российская нефть Urals - на 0,9% до \$53,3/барр. Курс доллара снизился на 0,2% до 59,23 руб., курс евро - на 0,3% до 63,26 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2295 п. Индекс РТС потерял 1,2%, закрывшись на отметке 1165 п. Индекс ММВБ снизился на 1,3% до 2190 п.

• **В МИРЕ.** По данным Минэнерго США запасы нефти в США за неделю выросли на внушительные 13,8 млн барр. (аналитики ожидали роста только на 2,5 млн барр.), тем самым подтвердив опубликованную ранее оценку от Американского института нефти (API). Производство нефти в США выросло на 0,06 млн барр./сутки, до 8,98 млн барр./сутки. Но участники торгов не придали большого значения этой статистике - нефтяные котировки после незначительного снижения перешли к росту, сегодня утром нефть марки Brent стоит \$55,6/барр.

• Вчера появилась новость о том, что Министр нефти Ирана Б. Зангане заявил о необходимости продления заморозки объема добычи ОПЕК на второе полугодие 2017 г. Также он отметил, что страны входящие в картель и вне его выполняют взятые на себя обязательства. Проверить это утверждение мы сможем по обзорам от Международного Энергетического Агентства (IEA) и ОПЕК, которые будут опубликованы в пятницу и понедельник соответственно. В этих обзорах будут опубликованы данные по добыче нефти по итогам полного месяца с начала исполнения договоренностей ОПЕК 1 января. Поэтому в пятницу и понедельник могут появиться достаточно весомые информационные поводы для нефтяного рынка. Не исключено, что данные по добыче ОПЕК не только подтвердят приверженность организации целям сделки, но и покажут, что картель делает даже больше обещанного.

• **В РОССИИ.** За прошедшую неделю инфляция по оценке Росстата выросла на 0,1%. Годовая инфляция замедлилась до 4,9%. Инфляция сейчас на исторических минимумах, ЦБ как никогда близок к исполнению своих целей. Но при этом не стоит забывать, что в начале прошлого года инфляция хоть и была гораздо ниже шоковых значений 2015 г., но все равно оставалась достаточно высокой. Поэтому сейчас инфляция в годовом выражении все еще снижается на эффекте высокой базы начала 2016 г., но темпы роста цен пока не дают возможности однозначно утверждать о достижении 4% по итогам года. Мы видим риски во второй половине года, когда эффект высокой базы исчерпает себя, а темпы снижения годовой инфляции замедлятся и, возможно, будут сопровождаться локальными периодами роста.

• Неожиданно жесткая позиция Банка России в отношении перспектив снижения ключевой ставки в первом полугодии 2017 г., озвученная в комментарии к февральскому заседанию Совета Директоров регулятора, привела к пересмотру прогнозов на 2017 год стороны российских и зарубежных банков и инвестдомов. И если до заседания 3 февраля консенсус-прогноз предполагал снижение ключевой ставки до 8% (т.е. снижение на 50 б.п. на каждом опорном заседании), то сейчас предполагается, что к концу года ставка будет снижена на 100-150 б.п. (до 8,5-9%) с текущих уровней.

• Наш базовый прогноз предполагал снижение ключевой ставки до 8% в 4 квартале 2017 г. на фоне ожидаемого снижения годовой инфляции до 4,2-4,5% (т.е. сохранение реальной положительной ставки на уровне 3,5%). В условиях начала покупок валюты для Минфина в рамках переходного бюджетного правила, сохраняющихся повышенных инфляционных ожиданий, эффекта низкой базы для сравнения (движение с текущих 4,9% до целевых 4% по инфляции будет довольно непростым), мы пересматриваем свой прогноз по ключевой ставке ЦБ РФ до 8,5% на конец года. Но велика вероятность развития негативного сценария, предполагающего снижение ключевой ставки только до 9%. В этом сценарии снижение ставки начнется во втором полугодии (на опорных заседаниях в сентябре и декабре). Мы не меняем своего прогноза по инфляции. В таком случае предполагается, что уровень реальной процентной ставки составит 4-4,5%..

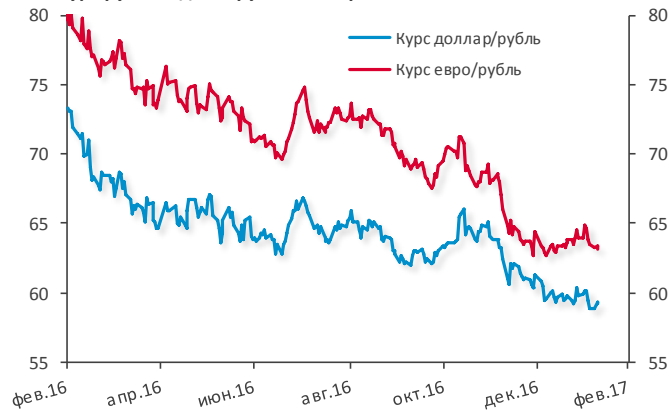
**НАШИ ОЖИДАНИЯ.** На наш взгляд, ключевыми факторами, которые влияют на курс рубля, являются: 1. Жесткая денежно-кредитная политика Банка России (сохранение высокого кэри в рублевых активах поддерживает рубль), 2. покупки Минфином валюты в резервы (в моменте слабое давление на рубль, но будет усиливаться со временем), 3. высокие цены на нефть (в пользу рубля), 4. маловероятная возможность отмены санкций против РФ со стороны США (аналитики оценивают возможность укрепления рубля на 5-10% в случае их отмены, но мы не верим в этот сценарий). На данный момент факторы, способствующие укреплению рубля, пока преобладают на рынке, подогреты неожиданным жестким комментарием Банка России в отношении ДКП. Ожидаем, что курс доллара на неделе будет в диапазоне 58,5-60 руб./долл.

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 и FinMarkets@bspb.ru**

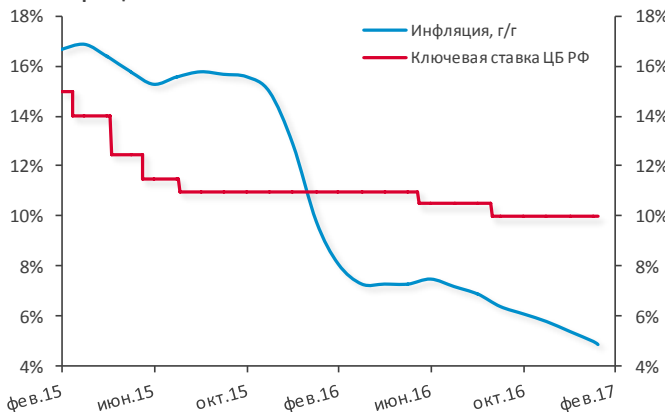
**Макроэкономический календарь**

- 6 февраля 04:45 – составной индекс Caixin PMI Китая в январе, Китай
- 7 февраля 16:30 – торговый баланс в декабре, США
- 7 февраля 20:00 – краткосрочный прогноза рынка сырой нефти (DOE), США
- 7-8 февраля – инфляция в январе, Россия
- 8 февраля 02:50 – платежный баланс в декабре, Япония
- 8 февраля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 8 февраля 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 9-10 февраля – продажи легковых автомобилей в январе, Россия
- 10 февраля 16:00 – торговый баланс в декабре, Россия
- 10 февраля 21:00 – число буровых от Baker Hughes, США
- 10 февраля – торговый баланс в январе, Китай
- 13-17 февраля – баланс бюджета в январе, Россия

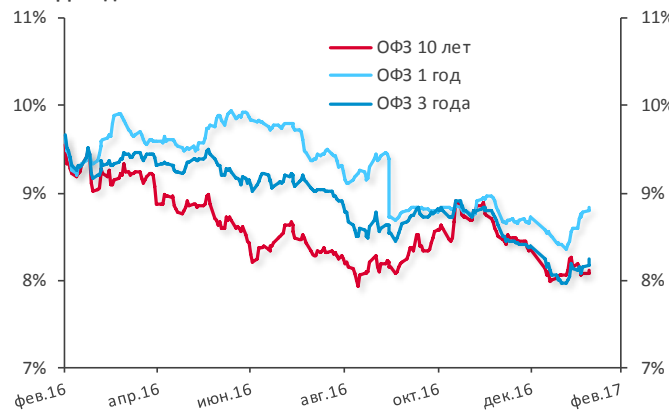
**Курс рубля к доллару США и евро**



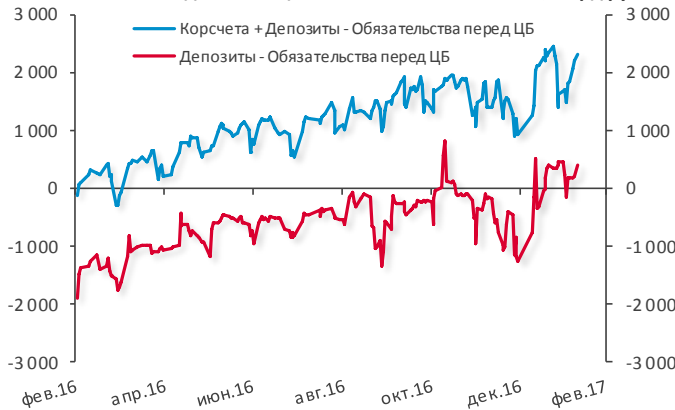
**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



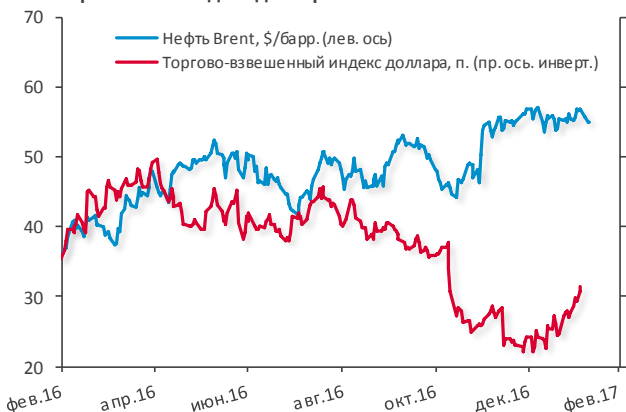
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



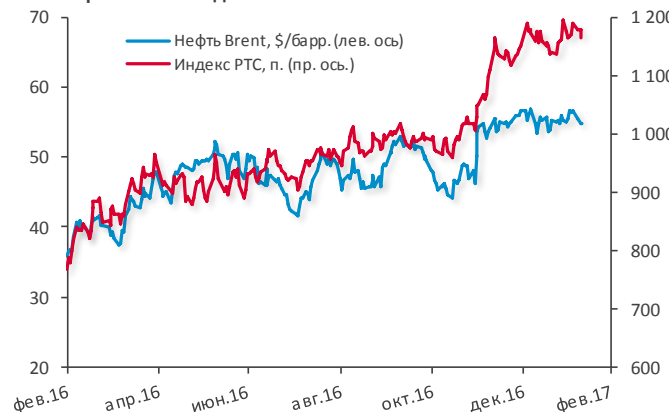
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



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

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

**Андрей Кадулин**, старший аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Дарья Савельева**, аналитик

email: [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».