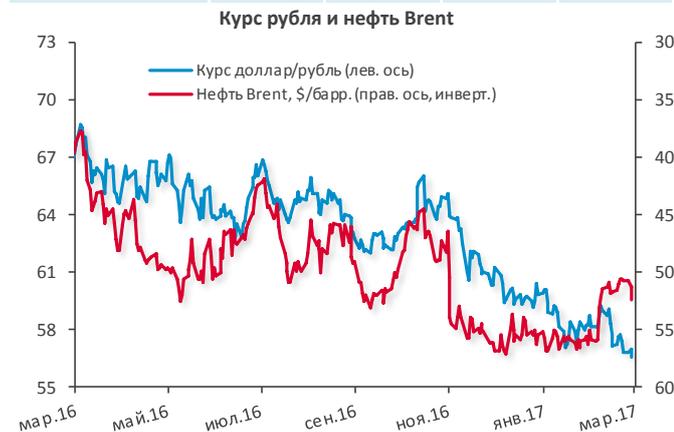


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Март 2017	I кв. 2017	II кв. 2017
Инфляция, г/г	4,3-4,4%	4,3-4,4%	4,3-4,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	9,75%	9,75%	9,5%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1125	-0,1%	0,2%	-2,4%
Индекс S&P500, п.	2361	0,1%	0,5%	5,5%
Brent, \$/барр.	52,4	2,1%	3,5%	-7,7%
Urals, \$/барр.	50,4	2,0%	3,1%	-6,8%
Золото, \$/тр.ун.	1254	0,1%	0,4%	8,8%
EURUSD	1,0766	-0,4%	-0,3%	2,3%
USDRUB	56,61	-0,7%	-2,0%	-7,6%
EURRUB	60,93	-1,1%	-2,3%	-5,6%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 2,1% до \$52,4/барр., а российская нефть Urals - на 2,0% до \$50,4/барр. Курс доллара снизился на 0,7% до 56,61 руб., курс евро - на 1,1% до 60,93 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2361 п. Индекс РТС потерял 0,1%, закрывшись на отметке 1125 п. Индекс ММВБ снизился на 0,4% до 2024 п.

• **В МИРЕ.** Сегодня утром после незначительного роста ожиданий по ужесточению монетарной политики ФРС доллар укрепляется к основным мировым валютам, но не к рублю, которому оказывает поддержку нефть, торгуемая на уровне \$52,4/барр. Фондовые индексы Америки и Европы остаются в зеленой зоне.

• Глава ФРБ Бостона Э. Розенгрэн сказал, что ФРС должен быть готов повысить ставку в общей сложности четыре раза в 2017 г., чтобы не допустить перегрева экономики США. По его мнению, Комитет по операциям на открытых рынках должен быть готов повысить ставку в июне, сентябре и декабре, если экономические данные не будут этому препятствовать.

• В свою очередь глава ФРБ Сан-Франциско Дж. Уильямс сказал, что его базовый сценарий предполагает три повышения ставки в этом году, однако не исключает большего, учитывая повышательные риски для экономики.

• По данным Минэнерго США запасы нефти в стране за неделю выросли на 0,9 млн барр. Данные оказались лучше прогнозов (+2 млн барр.) и лучше оценки API (+1,9 млн барр.), поэтому нефтяной рынок отреагировал ростом - после публикации нефть марки Brent в моменте прибавила более 1%. Также сильно сократились запасы бензина - на 3,7 млн барр. Прошлогодние рекордные продажи автомобилей на фоне восстановления экономики окажут свое влияние на запасы бензина в этом году после начала высокого автомобильного сезона. Сезон роста запасов нефти в США подходит к концу. Производство нефти в США еще немного выросло до 9,15 млн барр./сутки.

• **В РОССИИ.** За прошедшую неделю инфляция по оценке Росстата не изменилась. По нашим оценкам годовая инфляция замедлилась до 4,25%.

• Вчера Высший суд Лондона удовлетворил ходатайство России об ускоренном рассмотрении иска Украине. Формально это еще не окончание разбирательства, но Минфин РФ интерпретирует принятое решение как окончательное и обязывающее Украину к выплате.

• По итогам вчерашнего аукциона ОФЗ на 45 млрд руб. Минфин успешно выполнил план по размещению долга на первый квартал.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Как мы отмечали ранее, наблюдаемое в первом квартале укрепление курса рубля во многом является следствием повышенного объема операций carry trade. FX покупки Минфина в рамках переходного бюджетного правила (в размере нефтегазовых допдоходов при превышении \$40/барр.) пока не оказывают серьезного влияния на платежный баланс. Казалось, что эти операции должны были ослабить рубль, но по факту мы увидели обратную ситуацию - курс рубля с февраля укрепился. Дело, похоже, в том, что выйдя на рынок с предсказуемым объемом fx покупок, Минфин как крупный игрок сгладил волатильность рубля. И это сделало операции carry trade более привлекательными для нерезидентов, которые валютные риски закладывают в модели. Именно навес carry trade привёл к отклонению рубля от "справедливых" при такой нефти уровней. Что имеем в итоге? ЦБ готов смягчать политику, но запас по снижению ставки довольно большой (учитывая уровень реальной процентной ставки), Минфин продолжает покупать валюту в рамках переходного бюджетного правила, сглаживая волатильность, нефть остаётся выше \$50/барр. - все это пока играет в пользу продолжения "игры" в одни ворота, т.е. укрепления курса рубля.

Что может привести к развороту тренда в рубле? Во-первых, это падение нефти ниже психологически важного уровня \$50/барр. Во-вторых, внешний шок/risk off (как вариант, снижение рынка в США на фоне разочарования в политике Д. Трампа, "сюрпризы" на выборах во Франции, локальный credit crunch в Китае, и т.п.). В-третьих, сезонный фактор в виде сжатия положительного сальдо текущего счета РФ со второго квартала - рост импорта на фоне снижения экспорта вкпе с сезоном выплат дивидендов и продолжением fx покупок со стороны Минфина в резервы. В-четвертых, возможное более ускоренное снижение ставки ЦБ (инфляция уже 4,25% г/г) приведет к развороту потоков в carry trade. Сейчас понятно одно, что чем дольше пузыри надуваются, тем быстрее и "больнее" будет сдуваться.

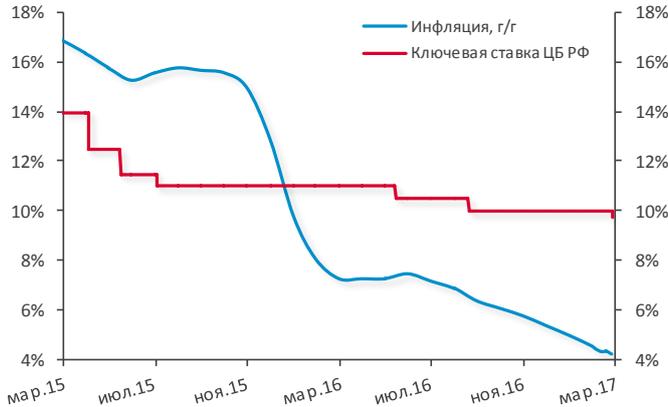
**Макроэкономический календарь**

- 28 марта 10:00 - выступление Э. Набиуллиной, Россия
- 29 марта 02:50 - розничная торговля в феврале, Япония
- 29 марта 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 29 марта 17:30 - запасы сырой нефти, США
- 31 марта 04:00 – официальные индексы PMI в марте, Китай
- 31 марта 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 3 апреля 04:45 – индекс Caixin PMI в промышленной сфере в марте, Китай
- 3 апреля 08:00 – производственный индекс Markit PMI в марте, Россия
- 3 апреля 11:00 - производственный индекс Markit PMI в марте, еврозона
- 3 апреля 12:00 - уровень безработицы в феврале, еврозона
- 3 апреля 17:00 – производственный индекс ISM в марте, США

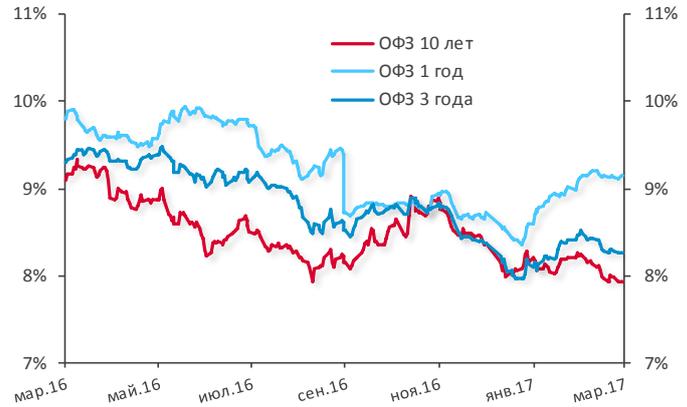
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



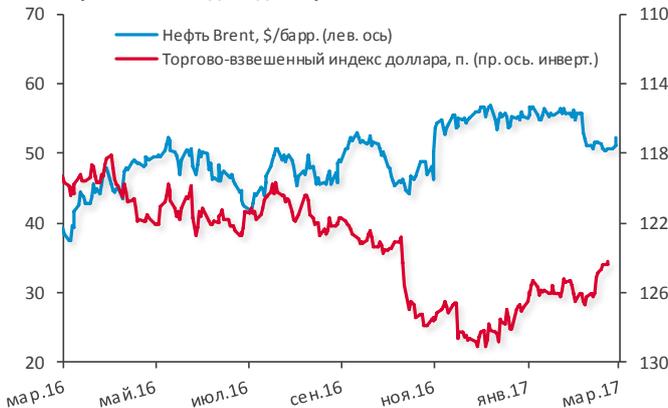
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



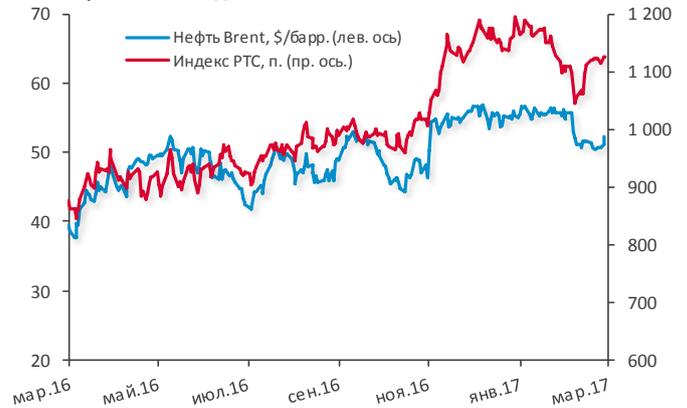
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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](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 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».