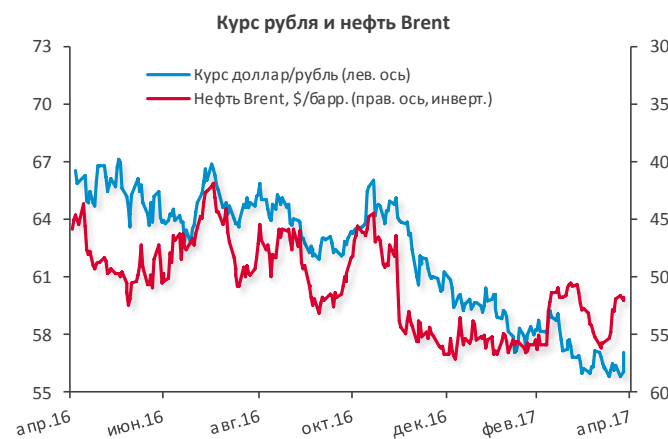


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Апрель 2017	II кв. 2017	III кв. 2017
Инфляция, г/г	4,2-4,3%	4-4,3%	4-4,3%
Ключевая ставка ЦБ РФ	9,5%	9,25%	9%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1119	-0,2%	4,7%	-2,9%
Индекс S&P500, п.	2387	0,0%	2,1%	6,6%
Brent, \$/барр.	51,8	-0,5%	-2,1%	-8,8%
Urals, \$/барр.	49,6	-0,7%	-3,3%	-8,2%
Золото, \$/тр.ун.	1269	0,4%	-0,9%	10,2%
EURUSD	1,0904	-0,2%	1,8%	3,6%
USDRUB	57,16	1,8%	1,0%	-6,7%
EURRUB	62,34	1,5%	3,0%	-3,4%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,5% до \$51,8/барр., а российская нефть Urals - на 0,7% до \$49,6/барр. Курс доллара вырос на 1,8% до 57,16 руб., курс евро - на 1,5% до 62,34 руб. Индекс S&P500 не изменился - 2387 п. Индекс РТС потерял 0,2%, закрывшись на отметке 1119 п.
- В МИРЕ.** Значимым событием четверга станет заседание Европейского Центрального Банка. Консенсус-прогноз предполагает, что базовая ставка останется неизменной и глава регулятора Марио Драги избежит резких заявлений относительно будущего ДКП на фоне президентских выборов во Франции. Курс EURUSD удерживается около отметки 1,09.
- Вчера администрация президента США Дональда Трампа представила общественности детали будущей налоговой реформы. При этом детали не были подробными, а представляли собой скорее перечисление ключевых моментов. Основная идея - снижение ставки налога на прибыль для корпораций с текущих 35% до 15%. Установка такой же налоговой ставки для партнерств и обществ с ограниченной ответственностью может стать налоговой лазейкой для богатейших американцев.
- Снижение налога на прибыль на 20% может стоить американскому бюджету \$20 трлн в ближайшие 10 лет. Но, по словам министра финансов США Стивена Мнучина, налоговая реформа окупится за счет 3% экономического роста, к которому приведет фискальное стимулирование.
- Ожидания фискальных мер со стороны новой администрации подогрели рынок с самого начала президентства Дональда Трампа. Вчера доллар также рос к основным мировым валютам, но доходности 10-летних американских трежерис снижались (2,3%), что подтверждает разочарованность рынка из-за отсутствия конкретики и подробностей.
- НЕФТЬ.** По данным Минэнерго США запасы нефти в США за неделю сократились на 3,6 млн барр., что значительно лучше консенсус прогноза. Производство нефти в США составляет 9,27 млн барр./сутки. Существенное снижение запасов оказалось позитивным фактором для рынка, в моменте цена нефти Brent прибавила почти 1,9%, но достаточно быстро этот рост растеряла. Сегодня утром за бочку нефти Brent дают \$51,5/барр.
- В РОССИИ.** За прошедшую неделю инфляция по оценке Росстата выросла на 0,2%. В годовом выражении инфляция составляет 4,2%. Недельный темп роста цен увеличивается уже четвертую неделю, что частично связано с сезонностью. "Легкая часть" пути в замедлении инфляции до целевых 4% уже пройдена, эффект относительно высокой базы начала года исчерпан. Возможно, в дальнейшем мы увидим не только продолжение тренда на снижение инфляции, но и локальные периоды ускорения роста цен.
- Заявление президента РФ Владимира Путина, прозвучавшее во вторник, об озабоченности властей относительно текущего высокого курса рубля и поиске «рыночных способов» влияния на валютный курс вызвало широкую дискуссию среди как российских, так и иностранных участников рынка. На это накладываются недавние прямые заявления (forward guidance) главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной о том, что на ближайшем заседании будет рассматриваться вопрос о снижении ставки на 25 и 50 б.п. Также стоит напомнить об однозначной позиции Минфина и Минэко, считающих текущий уровень рубля переоцененным относительно фундаментально обоснованных уровней.
- Мы уже неоднократно писали о том, каким образом в условиях текущей политики ЦБ РФ, Минфина и Минэко можно рыночным способом повлиять на курс национальной валюты в сторону ее ослабления. Во-первых, это формирование ожиданий по более агрессивному снижению ключевой ставки, что безусловно повлияет на прибыльность операций carry trade и отпугнет часть нерезидентов из российских активов, вызвав отток средств и давление на рубль. Во-вторых, Банк России может начать покупки валюты с рынка в ЗВР. Напомним, что пока регулятор не отказывался от идеи нарастить резервы до \$500 млрд. (текущее значение около \$400 млрд.). Кроме того, на этих уровнях по REER, т.е. реальному эффективному курсу рубля, в мае-июне 2015 г. Банк России проводил валютные интервенции, покупая с рынка по \$200 млн в день (см. график). Эти интервенции прекратились на фоне ослабления рубля на фоне резкого падения цен на нефть.
- Мы считаем, что агрессивное снижение ставки на заседании 28 апреля является маловероятным событием (в случае сохранения цен на нефть выше \$50/барр. ожидаем снижения ставки на 50 б.п. в июне), но не исключаем в качестве «сюрприза» объявление о наличии у регулятора плана по запуску валютных интервенций.
- Согласно опросу брокера Tradition, из 73 трейдеров (48 банков), торгующих облигациями, валютой и процентными ставками, лишь двое ожидают сохранения ключевой ставки Банка России на заседании 28 апреля на неизменном уровне, 45 ожидают снижения на 25 б.п. до 9,5%, 26 - на 50 б.п. до 9,25%. Мнение трейдеров согласуется с мнением аналитиков и экономистов, что показывают опросы Reuters и Bloomberg. Достаточно высокая доля трейдеров считает возможным снижение ставки на 50 б.п. Полагаем, что это напрямую связано с последними вербальными интервенциями со стороны представителей власти.

**НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль вчера продемонстрировал значительное и резкое ослабление против доллара США (-1,8%). Но согласно нашей модели он все еще остается переоцененным относительно нефтяных цен. Как и ранее мы считаем текущие уровни привлекательными для покупок валюты на среднесрочную перспективу. Негативное влияние на рубль могут оказать итоги заседания ЦБ РФ завтра.

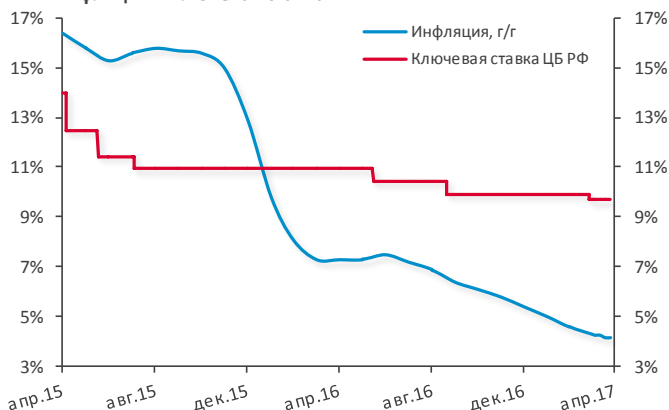
**Макроэкономический календарь**

26 апреля 16:00	– недельная инфляция, Россия
26 апреля 17:30	– запасы сырой нефти в США (DOE), США
27 апреля 14:45	– заседание ЕЦБ, еврозона
27 апреля 15:30	– первичные заявки на пособие по безработице, США
27 апреля	– заседание Банка Японии, Япония
28 апреля 02:50	– розничная торговля и промпр-во в марте, Япония
28 апреля 11:30	– ВВП в первом квартале, Великобритания
28 апреля 13:30	– заседание Центрального Банка России, Россия
28 апреля 20:00	– число буровых установок от Baker Hughes, США
30 апреля 04:00	– индексы PMI в апреле, Китай
1 мая 17:00	– производственный индекс ISM в апреле, США

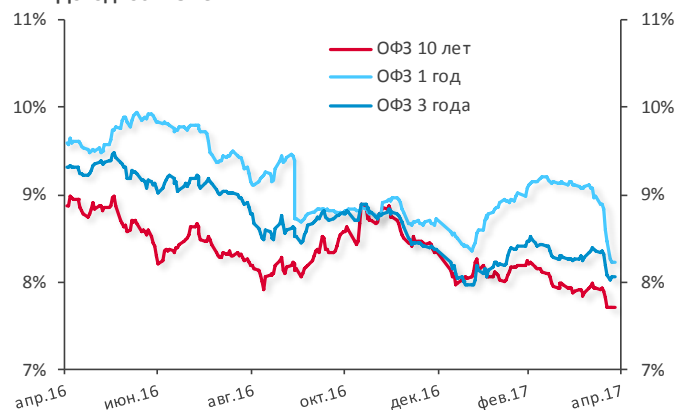
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



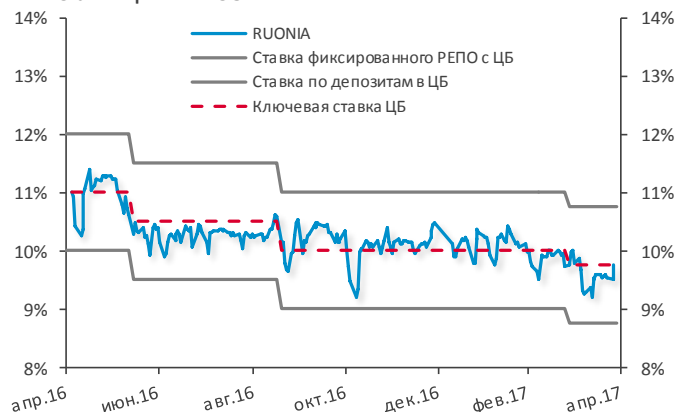
**Доходности ОФЗ**



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



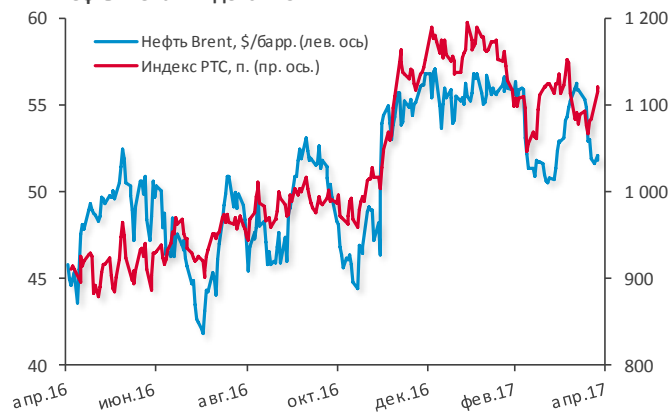
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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 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».