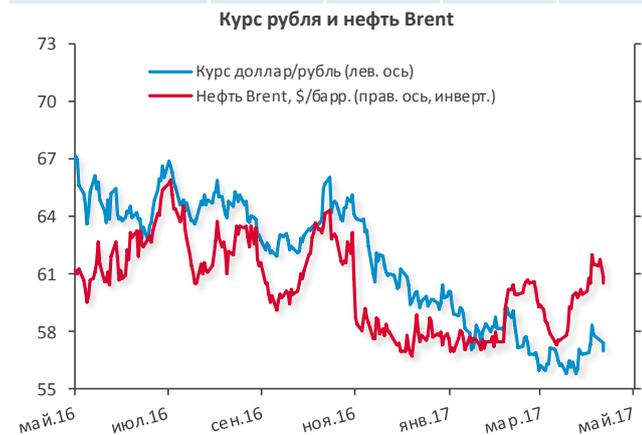


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Май 2017	II кв. 2017	III кв. 2017
Инфляция, г/г	4,1-4,2%	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.	1106	-0,5%	2,3%	-4,0%
Индекс S&P500, п.	2394	-0,2%	0,2%	7,0%
Brent, \$/барр.	50,8	1,1%	4,9%	-10,6%
Urals, \$/барр.	49,4	1,0%	5,5%	-8,6%
Золото, \$/тр.ун.	1225	0,5%	-0,2%	6,3%
EURUSD	1,0861	-0,1%	-1,1%	3,2%
USDRUB	57,05	-0,7%	-2,3%	-6,9%
EURRUB	61,97	-0,8%	-3,4%	-4,0%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

● **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 1,1% до \$50,8/барр., а российская нефть Urals - на 1,0% до \$49,4/барр. Курс доллара снизился на 0,7% до 57,05 руб., курс евро - на 0,8% до 61,97 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,2% до 2394 п. Индекс РТС потерял 0,5%, закрывшись на отметке 1106 п. Индекс ММВБ снизился на 1,3% до 2003 п.

● **НЕФТЬ.** Вчера был опубликован ежемесячный обзор нефтяного рынка от ОПЕК. Этот отчет особенно важен накануне встречи картеля 25 мая.

● ОПЕК в апреле добывал 31,7 млн барр./сутки, что на 1,223 млн барр./сутки меньше объема добычи в октябре 2016 г., который был взят за точку отсчета при заключении соглашения о снижении добычи. Таким образом, картель продолжает перевыполнять взятые на себя обязательства, сократив добычу на 11% больше запланированного. Россия в свою очередь сократила добычу на обещанные 300 тыс. барр./сутки. При этом ОПЕК повысил прогноз добычи в России по итогам года до 11,16 млн барр./сутки.

● Ключевой проблемный момент в отчете – пересмотр объема добычи вне ОПЕК, прогноз по которому был повышен на 360 тыс. барр./сутки. Так в четвертом квартале 2017 г. добыча стран, не входящих в организацию может составить 59,05 млн барр./сутки (максимальный уровень с 2015 г.), а в среднем по году составит 58,3 млн барр./сутки, что почти на 1 млн барр./сутки больше чем в 2016 г.

● Основной прирост добычи приходится на США. Теперь картель прогнозирует, что добыча нефти в США в 2017 г. составит 9,4 млн барр./сутки., что подразумевает рост с текущих 9,31 млн барр./сутки. Главная причина пересмотра прогнозов – высокая буровая активность сланцевых нефтедобытчиков, для которых текущие цены на нефть достаточно комфортны.

● Запасы нефти в странах ОЭСР все еще превышают средний за последние пять лет уровень на 276 млн барр., хотя снижение запасов было главной целью соглашения по сокращению добычи.

● **В РОССИИ.** Глава Банка России Эльвира Набиуллина в интервью ЕМ А.М. в четверг сообщила, что регулятор рассматривает возможность вернуться к пополнению золотовалютных резервов и довести их объем до \$500 млрд. По ее словам, дополнительная валюта "необходима" ЦБ, чтобы "быть готовым к внешним шокам". Речь идет о том, что ЦБ РФ готовится к возобновлению практики проведения валютных интервенций, т.е. к прямой покупке долларов за рубли на бирже.

● Интервенции могут начаться после того, как инфляция достигнет целевого уровня в 4% и в том случае, если ситуация на рынке будет стабильной, сообщила глава ЦБ. Напомним, что согласно последним опубликованным данным, в годовом выражении инфляция находится на уровне 4,1%, т.е. в шаге от достижения таргета.

● Начало fx-интервенций для пополнения ЗВР, вероятно, начнется не ранее принятия решения ОПЕК о продлении соглашения о сокращении добычи нефти на вторую половину года по итогам саммита 25 мая. Второй вариант - ожидание решения ОПЕК, оценка реакции рынка на решение ФРС по итогам заседания 13-14 июня по ставке и оглашение планов по валютным интервенциям по итогам заседания Совета директоров ЦБ РФ 16 июня. Если мы окажемся правы, то Банк России применит тяжелую артиллерию против рубля, который укрепляется уже 16 месяцев подряд, в ближайших 2-4 недели.

● Также отметим, что валютные интервенции Банка России для пополнения ЗВР не надо путать с покупками валюты регулятором для Минфина в рамках переходного бюджетного правила (на размер полученных доходов от превышения цены нефти \$40/барр.) для пополнения резервного фонда. Это два разных способа пополнения резервов правительства (ЗВР находятся в ведении ЦБ РФ, а резервный фонд, который также входит в состав ЗВР, де-факто принадлежит Минфину). Объединяет их то, что для пополнения требуется покупка валюты с рынка, что оказывает негативное влияние на курс рубля.

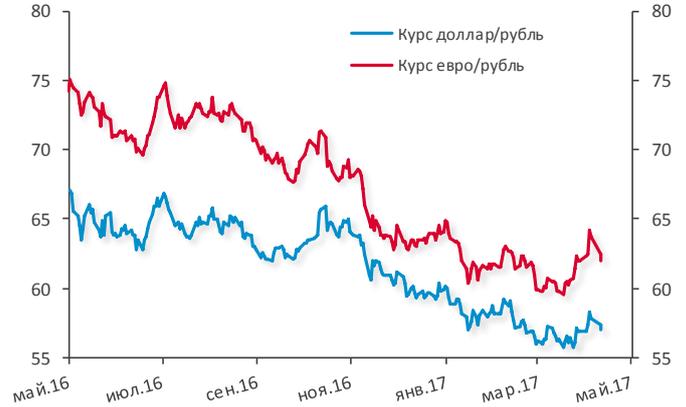
● Потенциальный размер ежедневных валютных интервенций, вероятно, будет фиксированной величиной и составит \$100-200 млн. Напомним, что в последний раз Банк России прибегал к валютным интервенциям в мае-июне 2015 г. Тогда в день регулятор покупал по \$200 млн. Влияние на фактический размер интервенций окажет и ожидаемое изменение параметров бюджетного правила, в рамках которого осуществляются покупки валюты на нефтегазовые доходы для Минфина, этим летом. Возможно, изменится цена отсечки по нефти с текущих \$40/барр., либо будут изменены другие параметры, чтобы сделать работу этого механизма более предсказуемым – с момента запуска fx-покупок валюты в феврале мы наблюдаем постоянные и значительные отклонения фактических допнефтегазовых доходов от прогнозов Минфина.

● **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Как и ранее мы считаем рубль переоцененным относительно текущих цен на нефть, в мае ожидаем умеренного ослабления рубля до 59-60 руб./\$. Фундаментальные причины ослабления курса – сезонное сжатие положительного сальдо текущего счета, дивидендные выплаты, покупки валюты в резервы Минфином, ожидаемое снижение ключевой ставки Банка России в купе с повышением учетной ставки ФРС США (снижение доходности операций carry trade), а также возможный запуск валютных интервенций Банком России.

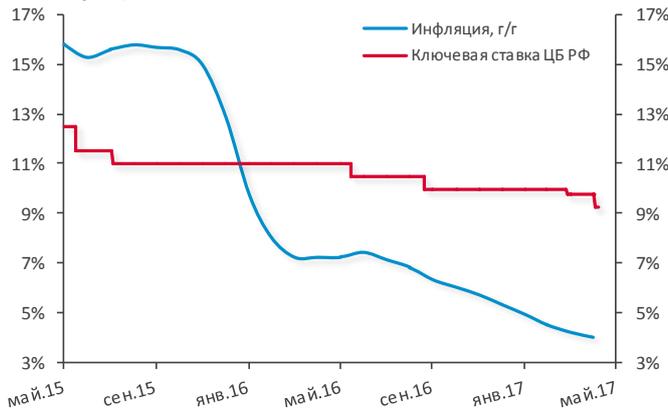
Макроэкономический календарь

- 10 мая 04:30 - инфляция в апреле, Китай
- 10 мая 17:30 - запасы сырой нефти (DOE), США
- 10-15 мая – новые кредиты в юанях в апреле, Китай
- 11 мая 14:00 - учетная ставка Банка Англии, Великобритания
- 11-12 мая - продажи легковых автомобилей в апреле, Россия
- 12 мая 15:30 - инфляция в апреле, США
- 12 мая 15:30 - розничные продажи в апреле, США
- 12 мая 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 12 мая 16:00 - торговый баланс в марте, Россия
- 12 мая 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 15 мая 05:00 - розничные продажи в апреле, Китай
- 15 мая 05:00 - промышленное производство в апреле, Китай

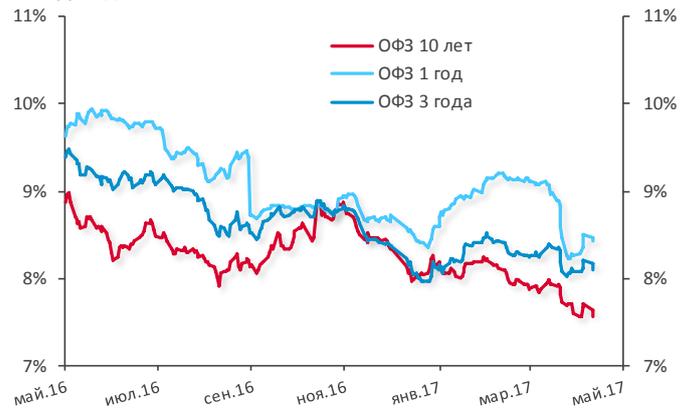
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



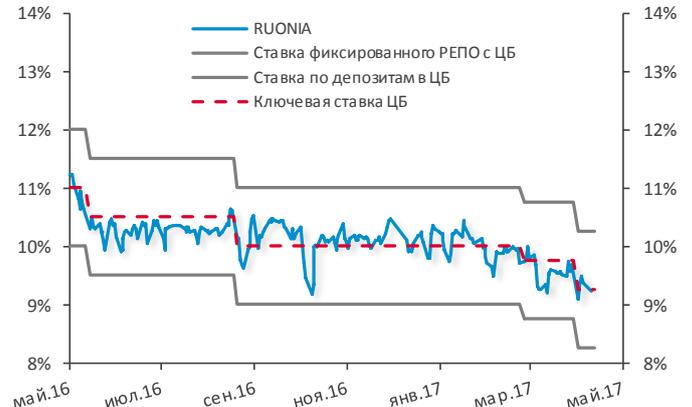
Доходности ОФЗ



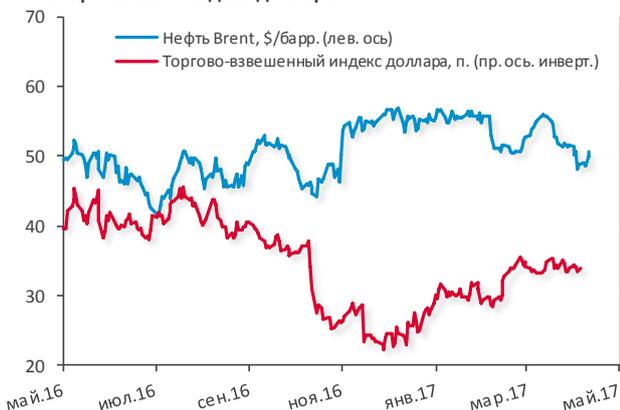
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



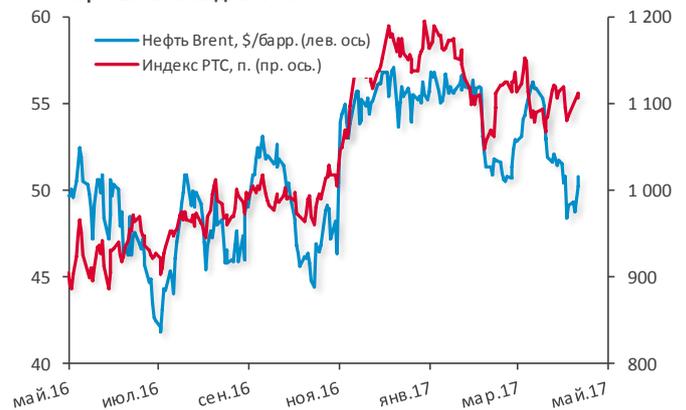
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 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».