

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.	1088	-0,8%	-1,5%	-5,6%
Индекс S&P500, п.	2404	0,2%	2,0%	7,4%
Brent, \$/барр.	54,0	-0,4%	3,4%	-5,0%
Urals, \$/барр.	52,3	-0,7%	2,9%	-3,3%
Золото, \$/тр.ун.	1259	0,6%	-0,2%	9,2%
EURUSD	1,1219	0,3%	0,5%	6,6%
USDRUB	56,41	0,1%	-1,2%	-7,9%
EURRUB	63,33	0,5%	-0,6%	-1,9%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,4% до \$54,0/барр., а российская нефть Urals - на 0,7% до \$52,3/барр. Курс доллара вырос на 0,1% до 56,41 руб., курс евро - на 0,5% до 63,33 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,2% до 2404 п. Индекс РТС потерял 0,8%, закрывшись на отметке 1088 п. Индекс ММВБ снизился на 0,4% до 1952 п.

• **В МИРЕ.** Вчера была опубликована стенограмма последнего заседания ФРС США. Большинство членов ФРС выступили за дальнейшее ужесточение ДКП и сокращение баланса, составляющего \$4,5 трлн. Из протокола следует, что повышение ставки возможно уже на заседании в июне (рынок абсолютно уверен в этом, рыночная оценка вероятности повышения ставки в июне держится на уровне 100%). Баланс ФРС, который достиг из-за политики количественного смягчения \$4,5 трлн, после сворачивания QE поддерживался за счет реинвестирования доходов. Снижение объемов реинвестирования приведет к постепенному сокращению баланса (по некоторым оценкам вплоть до \$2,5 трлн). Снижение объема ликвидности скажется не только на финансовом рынке США, но и на всех мировых площадках.

• **НЕФТЬ.** Сегодня утром в ожидании решения ОПЕК нефть Brent стоит уже \$54,6/барр. Рынок показывает уверенность в том, что картель и другие производители продлят соглашение как минимум на 9 месяцев. Но даже если сделка будет продлена, внимание рынка будет приковано к деталям: срок продления соглашения, конкретный уровень добычи, список стран участников и список стран членов картеля, освобожденных от сокращения добычи. Министр Энергетики РФ Александр Новак по поводу срока соглашения высказался в пользу трех кварталов, с опциональным продлением еще на 3 месяца. Но действия ОПЕК вызывают опасения у экспертов, так как создание искусственного дефицита на рынке стимулирует рост цен и повышение активности других нефтедобытчиков, в особенности сланцевых производителей США. По данным Минэнерго США запасы нефти в стране за прошедшую неделю сократились на 4,4 млн барр. Производство нефти выросло еще на 0,02 млн барр./сутки, достигнув 9,32 млн барр./сутки. Наблюдаемая сейчас высокая буровая активность в США приведет к росту добычи на 1,5 млн барр./сутки (оценка Минфина РФ). При этом даже временный рост цен дает возможность производителям захеджировать стоимость будущих поставок, что не позволит рынку быстро ребалансироваться даже при падении котировок.

• **В РОССИИ.** Сегодняшние переговоры ОПЕК важны для России не только с точки зрения бюджетных доходов, которые зависят от цен на нефть, но и с точки зрения денежно-кредитной политики. Представители Центрального Банка ранее уже не раз заявляли о важности действий ОПЕК, которые напрямую влияют на определенность макроэкономических условий.

• Судя по опубликованным вчера данным Росстата, инфляция за прошедшую неделю была нулевой и, по нашей оценке, снизилась до 4,02% в годовом выражении. Первые пять месяцев оказались крайне позитивными, инфляция снижалась, опережая самые оптимистичные прогнозы. Восстановление экономики, эффект высокого урожая и, конечно же, крепкий рубль сделали свое дело. Сам регулятор неоднократно акцентировал внимание на локальных факторах замедления инфляции. Продление договоренностей ОПЕК может вызвать дальнейший рост цен на нефть и укрепление рубля, которое скажется на инфляции. Но инфляция уже находится около таргета ЦБ и в позитивном сценарии может опуститься существенно ниже. Минзко, Всемириный Банк и аналитические команды некоторых инвестдомов уже прогнозируют, что по итогам 2017 г. инфляция окажется в интервале 3,5-4% (Минзко считает, что при стабильном курсе рубля по итогам года цены вырастут менее чем на 3%). Но отклонение инфляции от цели как в большую, так и в меньшую сторону рассматривается регулятором как риск, поэтому продление сделки ОПЕК может стать поводом для ускоренного смягчения ДКП. Следующее заседание ЦБ по ключевой ставке состоится через три недели после встречи ОПЕК - 16 июня. Заседание будет опорным, с пресс-конференцией Эльвиры Набиуллиной и публикацией обновленного макропрогноза.

НАШИ ОЖИДАНИЯ. Итоги саммита ОПЕК будут определяющими для нефти и курса рубля. В рыночные котировки уже заложено продление соглашения нефтедобывающими странами как минимум до марта 2018 года. Но многое будет зависеть от деталей (список участников и фактический объем добычи). На этом фоне ОПЕК+ очень важно не разочаровать рынок. Как и ранее, мы считаем, что стоимость барреля Brent на уровне \$50-55/барр. в 2017 году является приемлемым для абсолютного большинства участников. Мы не исключаем возможности роста нефти выше \$55/барр., что приведет к локальному укреплению рубля и тестированию годовых минимумов, но в базовом сценарии мы ожидаем ослабление курса рубля до 59-60 руб./долл. в летние месяцы. Сегодня локальную поддержку курсу может оказать уплата НДС, НДПИ и акцизов.

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 у FinMarkets@bspb.ru

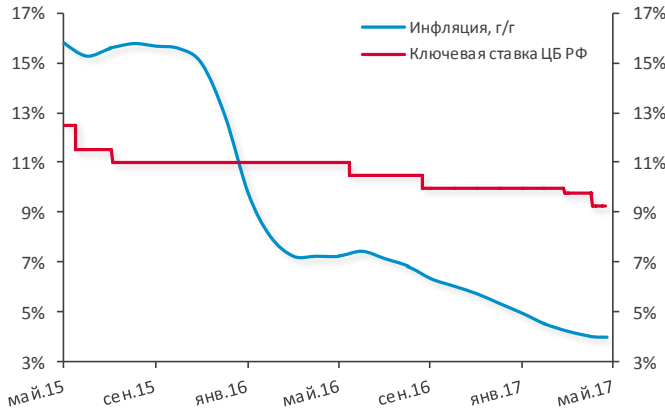
Макроэкономический календарь

22 мая 16:00	– розничные продажи, зарплаты и др. в апреле, Россия
23 мая 11:00	- индексы Markit PMI в мае, еврозона
23 мая 16:45	- индексы Markit PMI в мае, США
24 мая 16:00	– недельная инфляция, Россия
24 мая 17:00	- решение Банка Канады о ставке в мае, Канада
24 мая 17:30	- запасы нефти в США (DOE), США
24 мая 21:00	– «минутки» ФРС, США
25 мая 11:30	- ВВП в первом квартале, Великобритания
25 мая 15:30	- первичные заявки на пособие по безработице, США
26 мая 15:30	– ВВП в первом квартале, США
26 мая 20:00	– число буровых установок от Baker Hughes, США

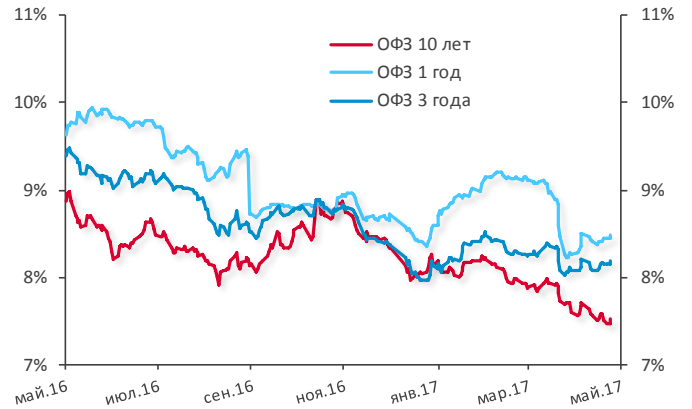
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



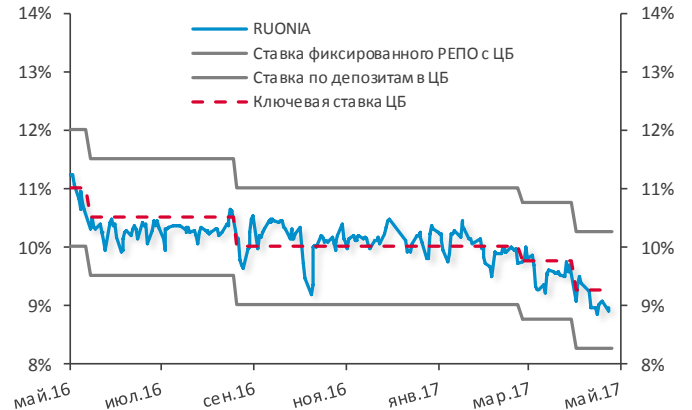
Доходности ОФЗ



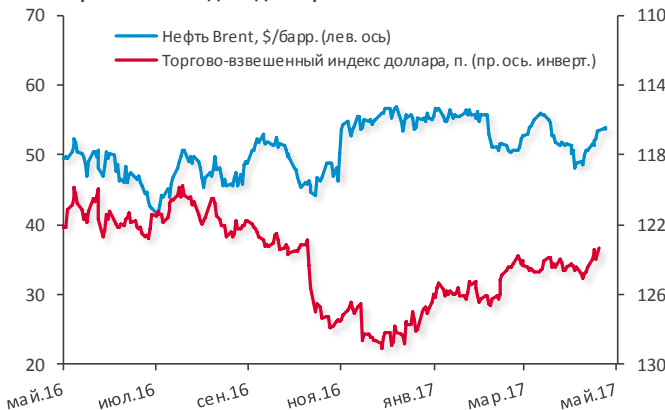
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



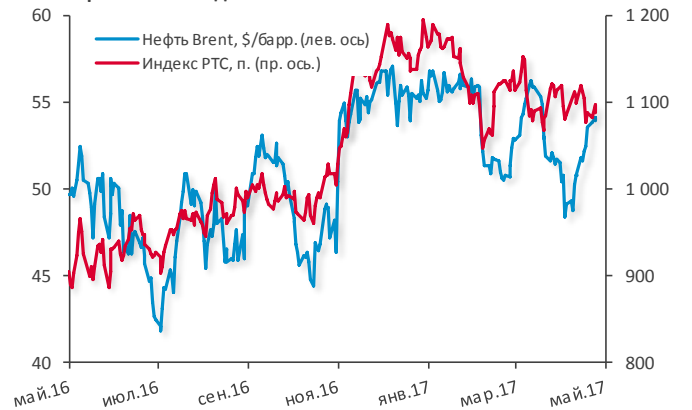
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 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».