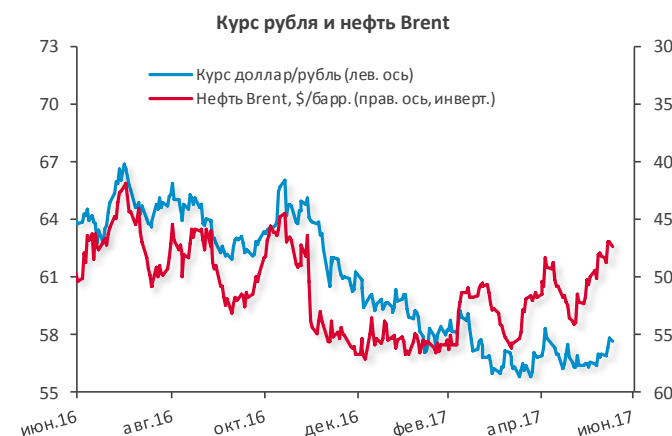


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Июнь 2017	II кв. 2017	III кв. 2017
Инфляция, г/г	4-4,2%	4-4,2%	4-4,3%
Ключевая ставка ЦБ РФ	9%	9%	8,75%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	994	0,2%	-4,5%	-13,7%
Индекс S&P500, п.	2433	0,0%	0,1%	8,7%
Brent, \$/барр.	47,4	1,0%	-1,6%	-16,6%
Urals, \$/барр.	45,8	1,1%	-2,0%	-15,2%
Золото, \$/тр.ун.	1254	0,0%	-1,0%	8,8%
EURUSD	1,1196	0,5%	0,0%	6,4%
USDRUB	57,77	-0,2%	1,3%	-5,7%
EURRUB	64,70	0,3%	1,3%	0,3%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подешевела на 1,6% до \$47,4/барр., а российская нефть Urals - на 2,0% до \$45,8/барр. Курс доллара вырос на 1,3% до 57,77 руб., курс евро - на 1,3% до 64,70 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2433 п. Индекс РТС потерял 4,5%, закрывшись на отметке 994 п. Индекс ММВБ снизился на 3,2% до 1823 п.

• **В МИРЕ.** Новая неделя на рынках будет скупой на макроэкономическую статистику. В центре внимания окажутся многочисленные выступления представителей ФРС США, в ходе которых могут быть озвучены планы по дальнейшему ужесточению монетарной политики и по началу процесса сокращения баланса. Напомним, на прошлой неделе Фредерик Ховелл второй раз в 2017 г. повысил учетную ставку до 1-1,25%, обозначив намерение повысить еще как минимум еще один раз до конца года и запустить процесс сокращения баланса. Но ни это, ни достаточно «ястребиное» выступление главы регулятора Джанет Йеллен, не сумели убедить участников рынка в том, что политика будет ужесточаться по ожидаемой ФРС траектории. В настоящий момент рынок ждет не более двух повышений учетной ставки вплоть до конца 2018 г. (в марте и декабре следующего года).

• **В РОССИИ.** В пятницу 16 июня Банк России, в соответствии с нашими прогнозами, снизил ключевую ставку на 25 б.п. до 9%. В пресс-релизе сообщается, что проведение умеренно жесткой ДКП продолжится для поддержания инфляции вблизи установленной цели в 4%, а процесс снижения ключевой ставки будет «взвешенным и осторожным». Сохранятся неопределенность относительно размера шага по снижению ставки (25 б.п. или 50 б.п.) и вероятны паузы в проведении ДКП.

• Инфляция, по мнению регулятора, постепенно приобретает устойчивость: 4,1% г/г – в мае, 4,2% – в июне (увеличение за счет повышения цен на плодоовощную продукцию). При этом Эльвира Набиуллина посоветовала ориентироваться на среднегодовой уровень инфляции (скользящая средняя за 12 месяцев), который сейчас составляет 5,6% (ранее ЦБ не акцентировал своего внимания к этой метрике). Кроме того, отмечается снижение инфляционных ожиданий среди населения и бизнеса, которые все еще находятся на повышенном уровне – 10,3%.

• Наблюдаемое сейчас ускорение инфляции регулятор связывает с локальным ростом цен на плодоовощную продукцию из-за истощения урожая прошлого года. При этом инфляционные ожидания очень чувствительны именно к этой категории товаров, поэтому ускорение роста цен на плодоовощную продукцию негативно для целей регулятора. Так же ЦБ отдельно отметил истощение дезинфляционного эффекта от укрепления рубля, который обеспечил снижение инфляции в этом году с опережением самых оптимистичных прогнозов. В целом, комментарий ЦБ относительно инфляции можно рассматривать скорее как негативный, снижающем вероятность ускоренного темпа смягчения ДКП даже в условиях наблюдаемой низкой инфляции.

• Рост инвестиций и промышленного производства формируют предпосылки для снижения склонности к сбережениям. В результате снижения ставки спрос на кредитные продукты останется сбалансированным (5-7% в 2017 г.), тогда как прирост депозитов населения замедлится (2-5%). Видится важным поддерживать денежно-кредитные условия, при которых будут сохраняться стимулы к сбережениям для ограничения инфляционных рисков. Также в результате более быстрого восстановления экономики, ЦБ повысил прогнозы темпов роста ВВП на 2017 г. до 1,3 – 1,8%, которые сдерживаются за счет дефицита кадров на рынке труда. Долгосрочный прогноз прироста ВВП – 1,5-2%. Безработица продолжает снижаться.

• Банк России сохранил прогноз цены на нефть на уровне \$50 в 2017 г. и \$40 в 2018-2019 гг. (в ценах 2017 г.), что значительно не скажется на экономическом росте, так как экономика уже в достаточной мере адаптировалась к низким ценам. Платежный баланс останется положительным – около 1-2% ВВП. Отток капитала ожидается на уровне \$37 млрд в 2017 г. и \$14 млрд и \$8 млрд в 2018 и 2019 гг., соответственно. Приток капитала по операциям кэрри-трейд замедлился в апреле-мае, наблюдается тенденция выхода нерезидентов из рубля. Набиуллина завершила, что не ожидается существенных изменений, которые могут привести к изменению курса. Также ужесточение санкций не несет существенных рисков для рынка, для банковской системы и не ослабляет привлекательность долга РФ. Банк России может прибегнуть к пополнению резервов, но не в ущерб инфляции. Более того, данные процедуры оцениваются как маловероятные в текущем году. В завершении, Набиуллина добавила, что видит основания для повышения кредитного рейтинга РФ.

• Следующее заседание ЦБ РФ состоится 28 июля. Основными факторами, обуславливающими решение совета директоров, будут: фактическая динамика инфляции в ближайшие полтора месяца, эффект от повышения тарифов 1 июля, динамика цен на нефть и курса рубля. На данный момент мы не ожидаем снижения ставки на следующем заседании, так как ЦБ пока подходит к смягчению ДКП крайне сдержанно, но будем пристально следить за данными, которые могут повлиять на решение Центрального Банка России. Мы сохраняем наш прогноз по ключевой ставке на конец года – 8,25-8,5%

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** В базовом сценарии, как и ранее, мы ожидаем ослабления курса рубля до 59-60 руб./долл. в летние месяцы.

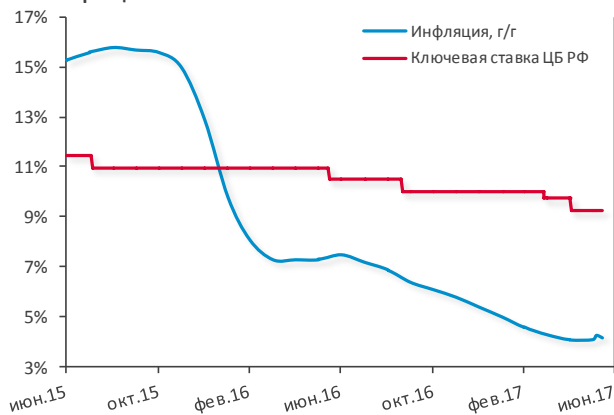
Макроэкономический календарь

- 20 июня 11:00 – текущий счет в апреле, еврозона
- 20 июня 16:00 – безработица, оплата труда, доходы населения в мае, Россия
- 21 июня 02:50 – стенограмма заседания Банка Японии в апреле, Япония
- 21 июня 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 21 июня 17:30 – запасы сырой нефти в США (DOE), США
- 23 июня 03:30 – индексы PMI в июне, Япония
- 23 июня 11:00 – индексы Markit PMI в июне, еврозона
- 23 июня 15:30 – инфляция в мае, Канада
- 23 июня 16:45 – индексы Markit PMI в июне, США
- 23 июня 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

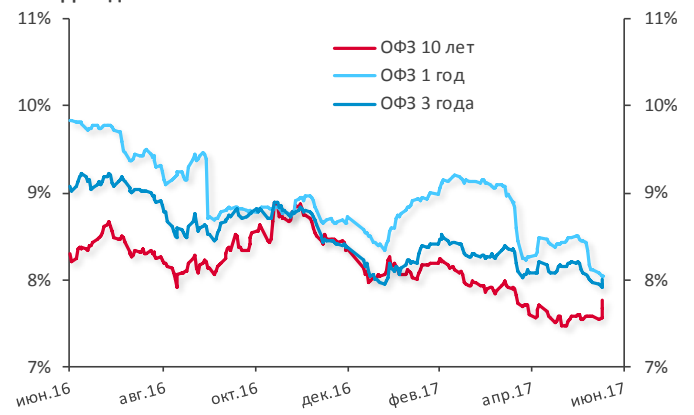
Цена барреля нефти Urals в рублях



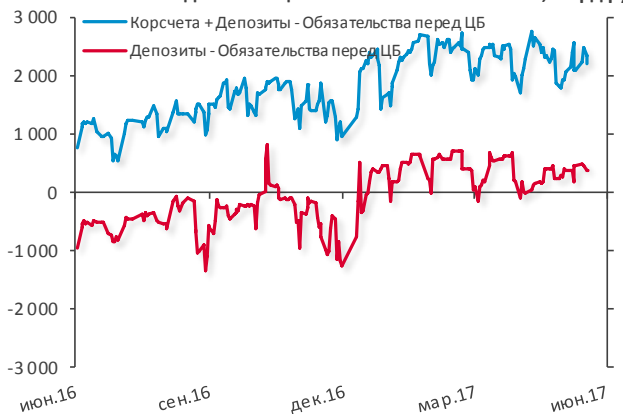
Инфляция и ключевая ставка



Доходности ОФЗ



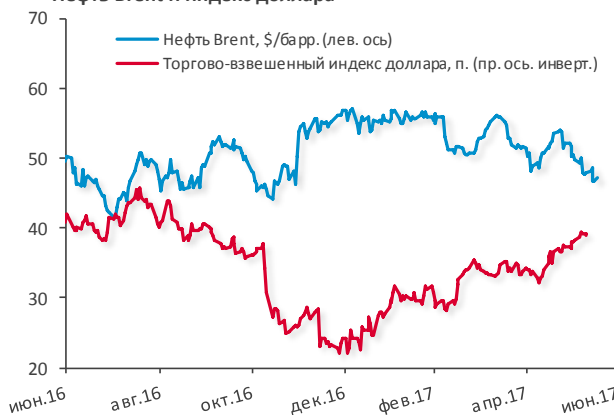
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



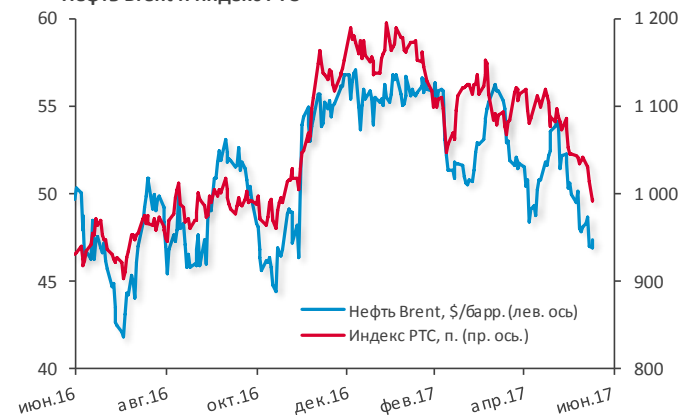
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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

Анна Полиенко, аналитик

email: Anna.I.Polienko@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8546

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».