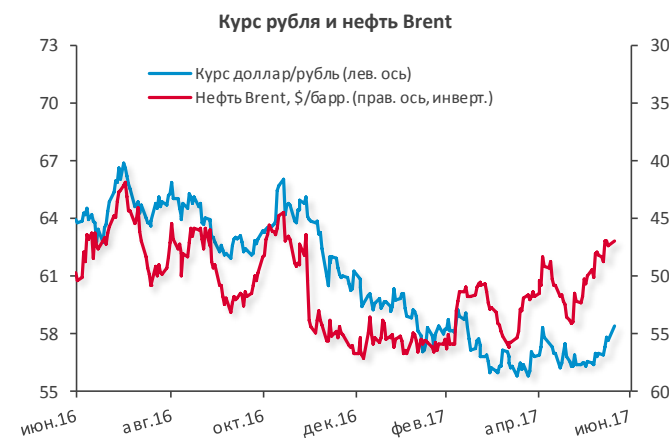


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

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.	998	0,4%	-4,1%	-13,4%
Индекс S&P500, п.	2453	0,8%	1,0%	9,6%
Brent, \$/барр.	46,9	-1,0%	-2,9%	-17,4%
Urals, \$/барр.	45,5	-0,8%	-2,7%	-15,9%
Золото, \$/тр.ун.	1243	-0,8%	-1,8%	7,9%
EURUSD	1,1149	-0,4%	-0,5%	5,9%
USDRUB	58,44	1,2%	2,5%	-4,6%
EURRUB	65,18	0,7%	2,1%	1,0%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 1,0% до \$46,9/барр., а российская нефть Urals - на 0,8% до \$45,5/барр. Курс доллара вырос на 1,2% до 58,44 руб., курс евро - на 0,7% до 65,18 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,8% до 2453 п. Индекс РТС прибавил 0,4%, закрывшись на отметке 998 п. Индекс ММВБ вырос на 1,5% до 1850 п.
- **В РОССИИ.** Согласно данным Банка России номинальный объем ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, по состоянию на 1 мая 2017 года вырос до 1,825 трлн руб. или 30,4% от всего объема рынка облигаций федерального займа (6,01 трлн руб.). Объем рынка ОФЗ вырос в апреле на 10 млрд руб., при этом вложения нерезидентов увеличились на 20 млрд руб. Это, вероятно, говорит о том, что нерезиденты наращивали длинные позиции на фоне открытия коротких локальными участниками. Но цифры в целом незначительные на фоне апрельского притока иностранных инвесторов в размере 196 млрд руб. на ожиданиях снижения ставки ЦБ РФ.
- С начала 2017 г. объем рынка ОФЗ вырос на 518 млрд руб. (план Минфина на этот год составляет 1 трлн руб.), при этом вложения нерезидентов выросли на 417 млрд руб. Таким образом, можно сделать вывод о том, что иностранные инвесторы выкупили 80% всего нового долга. Если смотреть на историю с середины 2016 г., то эта цифра будет примерно такой же (83%). Высокие реальные процентные ставки сделали российский долг очень привлекательным объектом для операций carry trade.
- 417 млрд руб. по курсу 58 руб./долл. – это примерно \$7,2 млрд. Много это или мало? В летние месяцы традиционно наблюдается сжатие текущего счета платежного баланса из-за сезонного снижения экспорта на фоне роста импорта, а также дивидендных выплат и продолжающихся покупок валюты для резервов Минфина. Любой внешний шок может спровоцировать закрытие части позиций carry trade, что приведет к росту оттока капитала, что на фоне околонулевого текущего счета может спровоцировать серьезное ослабление курса рубля. Ключевой вопрос заключается в том, случится ли этот внешний шок или нет.
- Глава Минфина Антон Силуанов вчера сообщил о возможности слияния Резервного фонда (0,93 трлн руб. или \$16,5 млрд) и Фонда национального благосостояния (4,2 трлн руб. или \$74,2 млрд). Напомним, что оба фонда являются частью резервов Минфина и учитываются в структуре золотовалютных резервов Банка России. Резервный фонд предназначен для финансирования дефицита бюджета, а ФНБ – для финансирования дефицита пенсионной системы. Правда в кризис 2008-2009 гг. этот фонд использовался для помощи банковской системе, далее часть средств была направлена на финансирование государственных инфраструктурных проектов, что уже не соответствовало изначальной цели его создания. А в условиях низких цен на нефть, когда резервный фонд будет полностью исчерпан по итогам 2017 года (финансирование дефицита бюджета), вполне логично использовать (или объединить с Резервным фондом) часть средств ФНБ. В конце концов, Резервный фонд и ФНБ – это средства Минфина, которые после внесения некоторых законодательных изменений министерство может перераспределять по своему усмотрению для целей бюджетной политики. Ликвидные резервы в ФНБ (средства, размещенные на счетах в ЦБ в долларах, евро и фунтах) мы оцениваем в 2,5 трлн руб. (60% от всего фонда). Эти средства и могут быть переаллоцированы в Резервный фонд.
- Напомним также, что в текущий момент ЦБ РФ покупает для Минфина валюту в рамках переходного бюджетного правила. По словам представителей Минфина, по итогам 2017 г. резервы ведомства увеличатся на 600 млрд руб. Эти средства учитываются на специальных счетах Казначейства и планируется, что в конце года они пополнят Резервный фонд.
- Вчера Минфин РФ начал размещение еврооблигаций со сроками до погашения 10 и 30 лет с ориентировочной доходностью 4-4,5% и 5-5,5%, соответственно. Таким образом, верхняя граница ориентировочной доходности на 20-30 б.п. ниже доходности аналогичных по сроку выпусков Бразилии.
- Как и в прошлом году, организатором размещения выступает ВТБ Капитал, но разница с прошлым годом в том, что сейчас бумаги будут сразу допущены к расчетам в глобальных депозитариях Euroclear и Clearstream, что делает размещение еще более интересным для иностранных инвесторов. Спрос на российский суверенный долг высок не вопреки, но во многом благодаря опасениям введения новых санкций со стороны США, которые могут ограничить участие иностранных инвесторов в новых размещениях Минфина РФ.
- Рост промышленного производства в России в мае существенно превысил ожидания аналитиков и составил 5,6% г/г. Но структура роста оказалась не слишком позитивной. Так, существенный вклад внес календарный фактор – в этом году в мае было на один рабочий день больше чем в прошлом, а также холодная погода, из-за которой выросла выработка тепла и электроэнергии. О нерепрезентативности данных в феврале и мае сказал и глава Минэко Максим Орешкин. По его оценкам за вычетом разовых факторов рост производства составил 3%. Структура роста промышленности, связанная с увеличением добычи полезных ископаемых, не особо позитивна, но, тем не менее, восстановление обрабатывающих отраслей продолжается, о чем говорят и высокие значения индексов PMI в последние месяцы.

НАШИ ОЖИДАНИЯ. Сегодня утром рубль продолжает слабеть к доллару США, доллар торгуется уже выше 58,7 руб./долл. В базовом сценарии мы ожидаем ослабления курса рубля до 59-60 руб./долл. в летние месяцы.

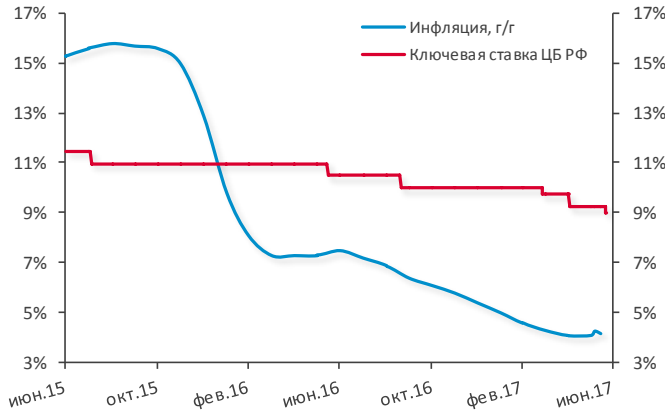
Макроэкономический календарь

- 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

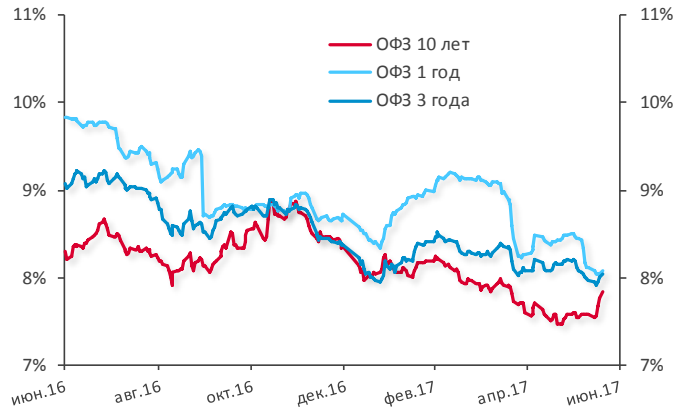
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



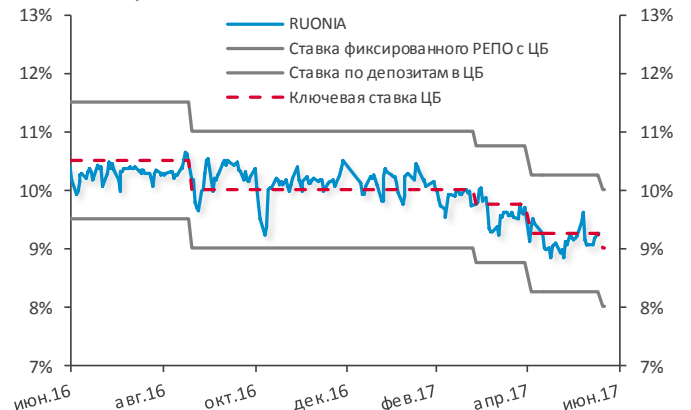
Доходности ОФЗ



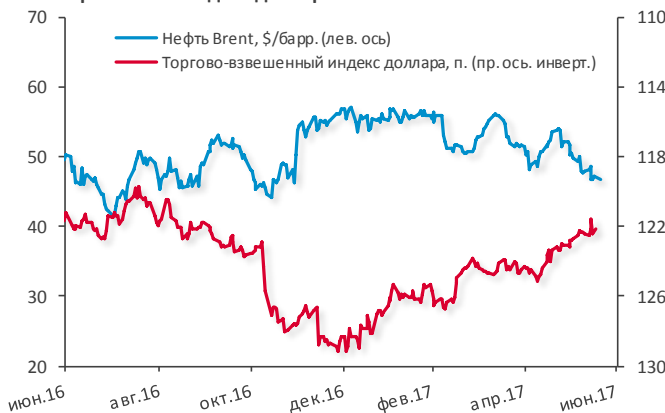
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



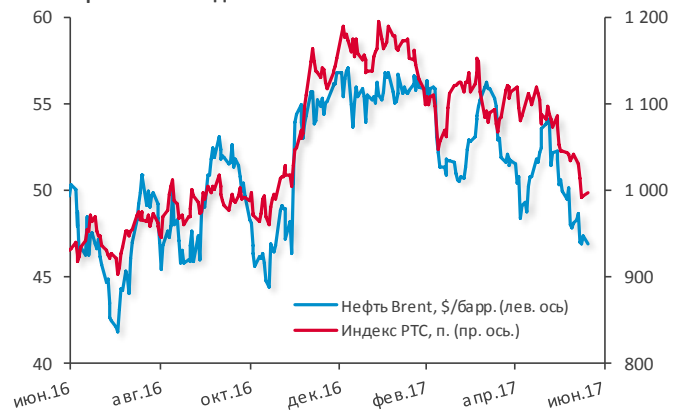
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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

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».