

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.	1000	-0,2%	2,2%	-13,2%
Индекс S&P500, п.	2420	-0,9%	-0,6%	8,1%
Brent, \$/барр.	47,4	0,2%	4,9%	-16,5%
Urals, \$/барр.	46,0	-0,5%	4,3%	-15,0%
Золото, \$/тр.ун.	1246	-0,3%	-0,4%	8,1%
EURUSD	1,1441	0,6%	2,6%	8,7%
USDRUB	59,43	0,4%	-0,9%	-3,0%
EURRUB	67,95	0,8%	1,6%	5,3%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,2% до \$47,4/барр., а российская нефть Urals подешевела на 0,5% до \$46,0/барр. Курс доллара вырос на 0,4% до 59,43 руб., курс евро - на 0,8% до 67,95 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,9% до 2420 п. Индекс РТС потерял 0,2%, закрывшись на отметке 1000 п. Индекс ММВБ снизился на 0,6% до 1881 п.

• **В РОССИИ.** Появляются первые детали пересмотра федерального бюджета на 2018-2020 гг. Основным внешним параметром для российского бюджета – цена нефти – была немного пересмотрена вверх на рассматриваемый период. Если ранее предполагалось, что средняя цена барреля нефти марки Urals составит \$40 все три года, то сейчас прогнозируется \$40,8/барр. в 2018 г., \$41,6/барр. и \$42,4/барр. в 2019 и 2020 гг., соответственно. Таким образом, Минфин закладывает средний рост цен на энергоносители на 2% в год, что соответствует обновленному подходу Центрального Банка, который стал в макропрогнозе рассматривать реальную стоимость нефти (т.е. с поправкой на инфляцию). При этом Минфин считает, что рубль должен существенно ослабеть – в бюджете заложен средний курс рубля в 69,8 руб./\$ в 2018 г. и 72,7 руб./\$ 2020 г. С учетом ожиданий, что инфляция будет оставаться около 4%, такое ослабление нельзя объяснить сохранением паритета покупательной способности.

• На наш взгляд, существенное ослабление рубля при относительно стабильной нефти может быть вызвано только резким сокращением объема операций carry trade. Но снижение интереса нерезидентов к российскому долгу может создать сложности с выполнением плана Минфина по размещению ОФЗ по 1,5 трлн руб. в год.

• Пересмотр курса рубля создает дополнительные прогнозные доходы бюджета. Так, ранее доходы на 2017 г. были пересмотрены на 687 млрд. руб., которые планировалось направить в Резервный фонд. Но теперь их предлагают направить на доприходы и отказаться от использования средств ФНБ в ближайшие годы.

• В бюджетных проектировках пока нет признаков структурных реформ, которые разрабатываются Минэко и Центром стратегических разработок Алексея Кудрина. Таким образом, реформы, призванные решить внутренние проблемы российской экономики и вывести её на темп роста выше среднемирового, вряд ли будут реализованы в ближайшее время.

• По данным июньского опроса «инФОМ», опубликованного Центральным Банком, снижение инфляционных ожиданий населения на год вперед приостановилось, зафиксировавшись на уровне мая – 10,3% (прямая оценка по методологии «инФОМ»).

• Оценки инфляционных ожиданий, рассчитанные по методологии ЦБ, также не претерпели существенных изменений с прошлого месяца – 3,8% в июне против майских 3,7-3,8%. Для регулятора позитивно, что значения находятся на уровне чуть ниже текущей инфляции, что отражает ожидание населением снижения темпа роста цен.

• Но при этом, второй месяц подряд лишь 23% опрошенных верят в достижение инфляцией 4% таргета, примерно столько же считают, что данный уровень сохранится на протяжении 3 лет. Таким образом, инфляционные ожидания все еще остаются повышенными, что создает инфляционные риски, которые являются одним из факторов в пользу сохранения умеренно-жесткой денежно-кредитной политики.

• По прямым оценкам, наблюдаемая инфляция за месяц прибавила 30 б.п. и достигла 12,4% г/г, в том числе за счет удорожания фруктов и овощей, цены на которые выросли из-за холодной весны и смещения сезонности.

• ЦБ отмечает сохранение сезонности, проявляющейся в крупных расходах на ремонт и отдых в летние месяцы, однако население придерживается сберегательной модели поведения и чувствует необходимость экономики на повседневных покупках (это видится важным регулятору для сокращения инфляционных рисков). Процент респондентов, считающих, что их материальное положение не изменилось за прошедший год осталось прежним – 51%, пессимистичные ожидания сократились и сравнялись с возросшими оптимистичными (19%). Это является индикатором снижения неопределенности и улучшения экономической ситуации в стране, что также подтверждается улучшением июньского индекса потребительских настроений.

• Всплеск продуктовой инфляции последних недель повлиял на инфляционные ожидания населения, как мы и предполагали, что в сочетании со снижением цен на нефть и умеренным ослаблением курса рубля может подтолкнуть ЦБ РФ к сохранению ключевой ставки на уровне 9% по итогам заседания 28 июля.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Мы считаем, что рубль в ближайшее время останется в диапазоне 59-61 руб./долл. Фундаментальные факторы в пользу дальнейшего ослабления рубля сохраняются: смягчение денежно-кредитной политики ЦБ РФ на фоне ужесточения ДКП ФРС США, снижение спроса нерезидентов на рублевые активы, сезонное сжатие положительного сальдо текущего счета, покупки валюты Минфином.

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

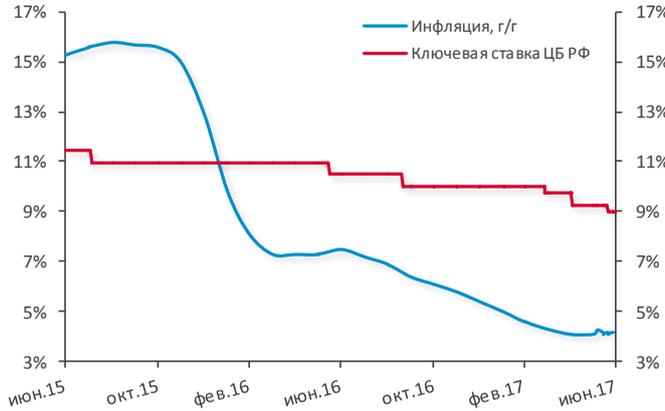
Макроэкономический календарь

28 июня 16:00	– недельная инфляция, Россия
28 июня 17:30	– запасы сырой нефти в США (DOE), США
29 июня 02:50	– розничная торговля в мае, Япония
29 июня 15:30	– ВВП в первом квартале, США
29 июня 15:30	– первичные заявки на пособие по безработице, США
30 июня 02:30	– уровень безработицы в мае, Япония
30 июня 02:50	– промышленное производство в мае, Япония
30 июня 04:00	– индексы PMI в июне, Китай
30 июня 16:00	– платежный баланс в первом квартале, Россия
30 июня 20:00	– число буровых установок от Baker Hughes, США
3 июля 04:45	– производственный индекс Caixin PMI в июне, Китай
3 июля 09:00	– производственный индекс Markit PMI в июне, Россия

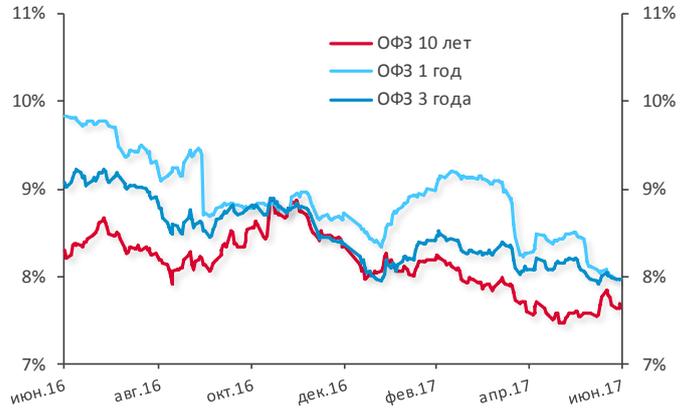
Курс рубля к доллару США и евро



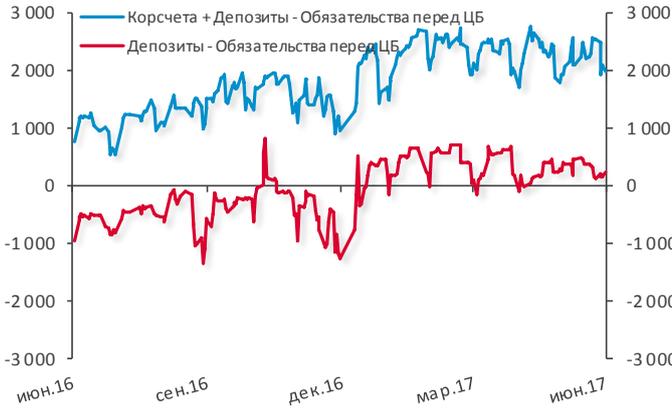
Инфляция и ключевая ставка



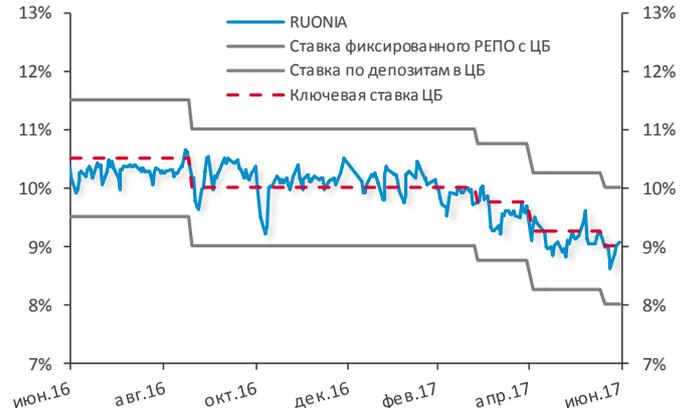
Доходности ОФЗ



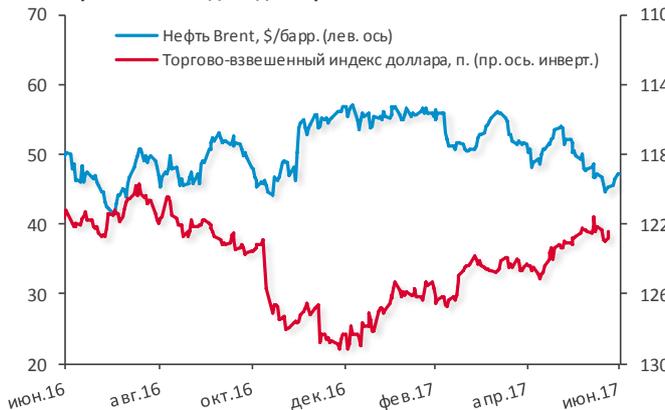
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



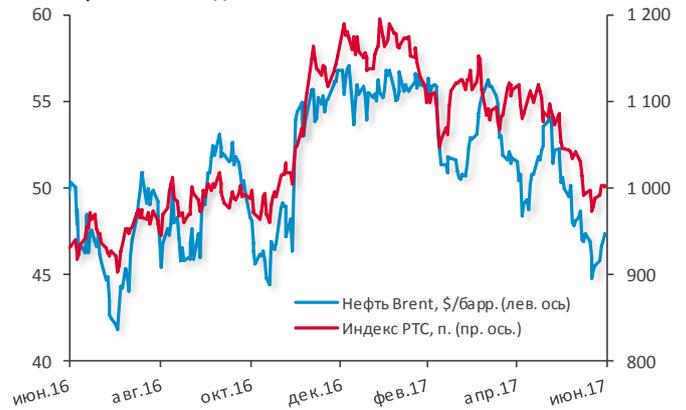
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 управленияemail: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Андрей Кадулин, старший аналитикemail: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Анна Полиенко, аналитикemail: 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».