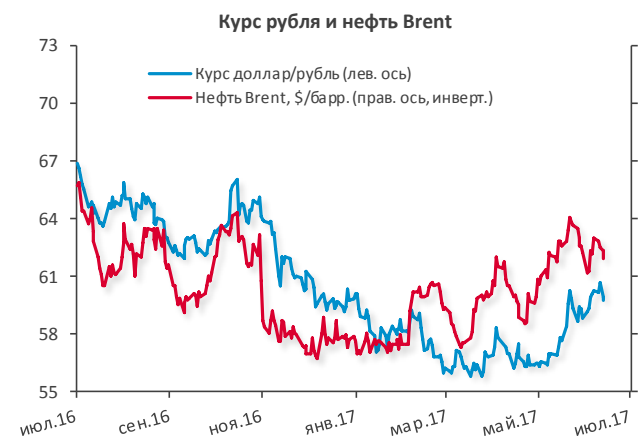


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Июль 2017	III кв. 2017	IV кв. 2017
Инфляция, г/г	4,1-4,2%	4-4,2%	4,0%
Ключевая ставка ЦБ РФ	9%	8,5%	8,25%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1030	0,4%	1,8%	-10,6%
Индекс S&P500, п.	2448	0,2%	1,6%	9,3%
Brent, \$/барр.	48,4	1,4%	0,6%	-14,8%
Urals, \$/барр.	47,1	1,5%	1,1%	-12,9%
Золото, \$/тр.ун.	1218	-0,2%	-0,6%	5,7%
EURUSD	1,1398	-0,1%	-0,2%	8,3%
USDRUB	59,82	-0,3%	-0,6%	-2,4%
EURRUB	68,18	-0,5%	-0,8%	5,7%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 1,4% до \$48,4/барр., а российская нефть Urals - на 1,5% до \$47,1/барр. Курс доллара снизился на 0,3% до 59,82 руб., курс евро - на 0,5% до 68,18 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,2% до 2448 п. Индекс РТС прибавил 0,4%, закрывшись на отметке 1030 п. Индекс ММВБ вырос на 0,3% до 1960 п.

• **В МИРЕ.** Вчера завершился двухдневный доклад главы ФРС США Джанет Йеллен на тему монетарной политики. В тексте выступления рынок не увидел значительных изменений в траектории ДКП США – остались прежними планы по постепенному повышению ставки и сокращению баланса, которое должно начаться до конца года.

• Рынок, однако, заметно отреагировал на комментарий Йеллен о том, что ДКП не следует заранее определенному курсу, и у ФРС нет определенности в отношении того, какую реакцию даст инфляция на изменения в экономике. Было озвучено, что при корректировке оценок темпов увеличения ставки члены FOMC прежде всего опираются на изменения в экономике и факторы риска.

• Йеллен отметила природу рабочих мест даже в условиях медленного экономического роста и сокращения безработицы, сообщила о стабильном уровне потребительских расходов, а также об увеличении инвестиций. Также глава ФРС заявила о намерениях достичь целевого уровня инфляции – 2%, чему в настоящий момент препятствует ряд временных факторов. Кроме того, в речи сообщается, что для достижения нейтрального уровня ставки не требуется сильного повышения, так как нейтральный уровень находится сейчас на историческом минимуме (нейтральная ставка – ставка, не вызывающая ни перегрева, ни охлаждения экономики).

• Однако, Йеллен обеспокоена ростом госдолга, который является угрозой стабильности США и может негативно сказаться на производительности труда и уровне жизни.

• Рынок первоначально воспринял текст выступления главы Фредрезерва как «голубиный», свидетельствующий о намерении ФРС придерживаться более медленного плана повышения ставки, что вызвало снижение доходностей американских казначейских облигаций и курса доллара к основным мировым валютам. В последствие ожидания рынка выровнялись, рыночная оценка вероятности повышения ставки на заседании в декабре удерживается на уровне около 50%.

• **РОССИЯ.** В ежемесячном докладе Центрального Банка «О чем говорят тренды» аналитики регулятора естественно много внимания уделили инфляционному всплеску в июне. Специалисты ЦБ РФ в очередной раз подчеркнули причину такой динамики показателя инфляции – погодные условия, которые вызвали смещение сезонности (многие плодовоовощные были высажены на месяц позже) и рост цен. Что важно, по оценкам регулятора, даже при сохранении положительной динамики в остальных компонентах индекса инфляции, динамика цен на плодовоовощную продукцию продолжит оказывать инфляционное давление до середины третьего квартала. Инфляция может сохраняться на уровне выше 4% до сентября. При этом локальный положительный эффект может оказать крепкий рубль, а смещение сезонности позволит годовой инфляции более динамично снижаться в четвертом квартале. Но сокращение урожая окажет инфляционное давление в начале 2018 года в сочетании с эффектом низкой базы (мы уже отмечали эти риски ранее), поэтому инфляция в первом квартале следующего года может оказаться выше 4%.

• Погодный фактор оказывает существенное влияние на инфляцию и, соответственно, инфляционные ожидания, поэтому хоть ЦБ и не может повлиять на погодные условия, форс-мажор холодной весны и лета остается фактором в пользу сохранения умеренно жесткой денежно-кредитной политики Центрального Банка.

• По последним данным Росстата инфляция в годовом выражении немного замедлилась на прошлой неделе до 4,3-4,4%. При этом важно, что плодовоовощная продукция начала дешеветь (-0,7% за неделю).

• ЦБ РФ в реализуемых и потенциальных рисках не видит помех в достижении цели по инфляции в 4% по итогам этого года, но совокупность факторов (июньский всплеск, исчерпание эффекта крепкого рубля и потенциальное инфляционное давление от возможного ослабления курса во втором-третьем кварталах) будет подталкивать регулятор к более осторожным действиям. Наши ожидания по ключевой ставке остаются прежними – сохранение ставки на уровне 9% на заседании в июле и снижение до 8,25% к концу года.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** В краткосрочной перспективе мы ожидаем, что курс рубля будет колебаться в пределах 59,5-61 руб./долл. Сезонное сжатие положительного сальдо текущего счета, и, как следствие, напряженная ситуация с валютной ликвидностью в системе на фоне постепенного угасания интереса к рублевому cargo trade не создают благоприятной для рубля основы. Слабый текущий счет и непривычный приток капитала делают рубль особенно чувствительным к восприятию риска международными инвесторами и создает девальвационные риски в среднесрочной перспективе.

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

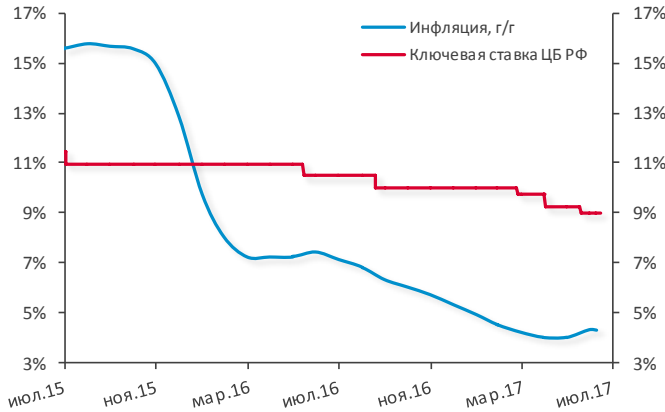
Макроэкономический календарь

- 11 июля 16:00 – сальдо платежного баланса во втором квартале, Россия
- 11 июля 19:00 – ежемесячный обзор нефтяного рынка от DOE, США
- 12 июля 12:00 – промышленное производство в мае, еврозона
- 12 июля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 12 июля 16:00 – торговый баланс в мае, Россия
- 12 июля 17:00 – решение Банка Канады о ставке, Канада
- 12 июля 17:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 14 июля 15:30 – инфляция в июне, США
- 14 июля 16:15 – промышленное производство в июне, США
- 14 июля 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 17 июля 05:00 – ВВП во втором квартале, Китай
- 17-18 июля – промышленное производство в июне, Россия

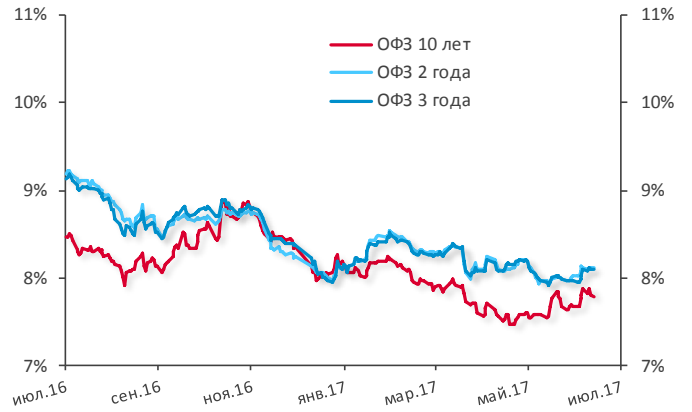
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



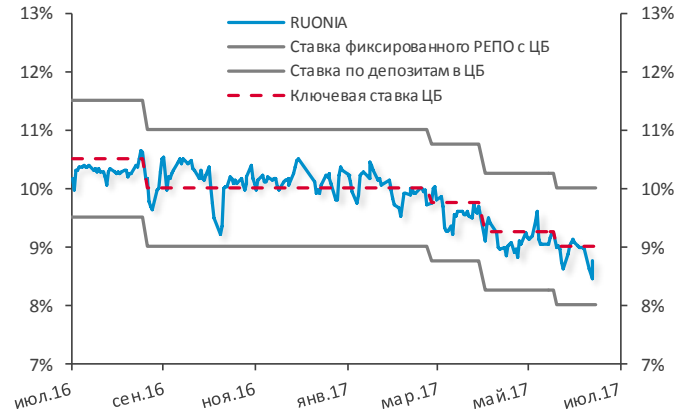
Доходности ОФЗ



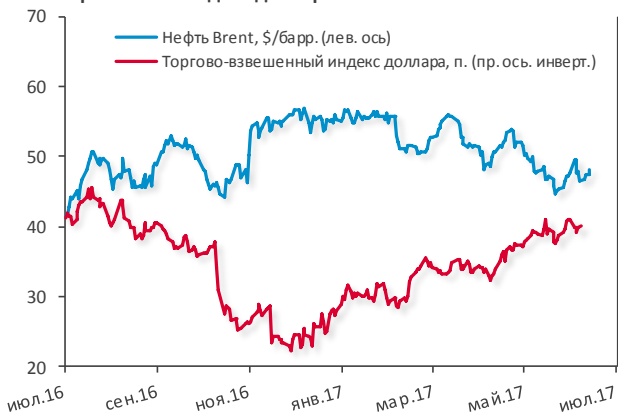
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



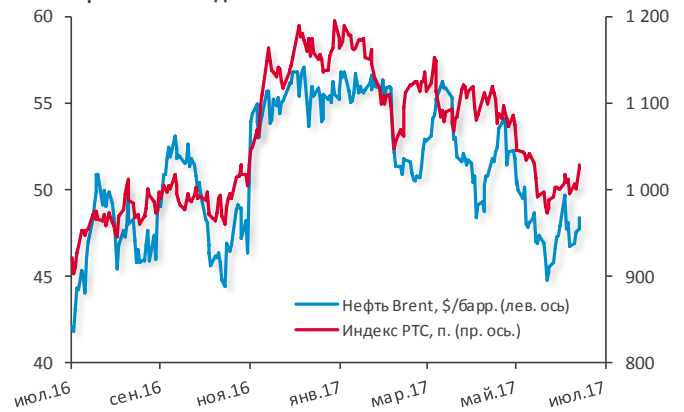
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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 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».