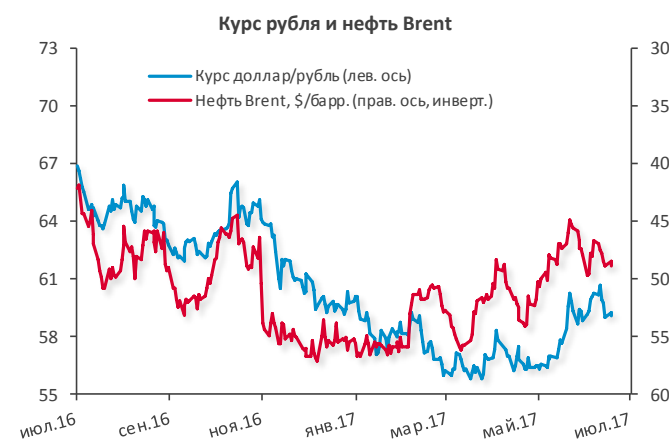


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

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.	1038	-0,1%	3,7%	-9,9%
Индекс S&P500, п.	2461	0,1%	1,4%	9,9%
Brent, \$/барр.	48,8	0,9%	2,8%	-14,0%
Urals, \$/барр.	47,5	0,7%	1,5%	-12,2%
Золото, \$/тр.ун.	1244	0,8%	2,2%	8,0%
EURUSD	1,1555	0,7%	0,8%	9,8%
USDRUB	59,18	-0,2%	-2,6%	-3,4%
EURRUB	68,39	0,3%	-1,8%	6,0%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,9% до \$48,8/барр., а российская нефть Urals - на 0,7% до \$47,5/барр. Курс доллара снизился на 0,2% до 59,18 руб., курс евро вырос на 0,3% до 68,39 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2461 п. Индекс РТС потерял 0,1%, закрывшись на отметке 1038 п. Индекс ММВБ снизился на 0,6% до 1948 п.

• **В МИРЕ.** Реформа здравоохранения, инициированная Дональдом Трампом, вероятно, не будет принята в ближайшее время (финальное голосование ранее было намечено на этот четверг). В понедельник к 2 республиканцам и 48 демократам, ранее объявившим о намерении голосовать против законопроекта, прибавилось еще два представителя Республиканской партии, заявивших об отказе поддержать реформу. Таким образом, «за» готовы проголосовать 48 сенаторов, а «против» – 52. По мнению сенаторов-республиканцев, законопроект должен быть создан с нуля для большей прозрачности. В таком случае он предоставит больше возможностей населению, в частности, расширит выбор медицинских услуг, упростит процедуру учета и организации лечения заболеваний, а также сделает лечение более доступным. Напомним, что законопроект Трампа предлагает упразднить действующую систему Obamacare и ввести обновленную систему налоговых кредитов, которая позволит населению оплатить мед страховку, а государству снизить федеральные расходы на медпомощь. Однако, с учетом имеющихся у республиканцев 52 мандатов в сенате и обилия голосов против, у законопроекта едва ли есть шансы на одобрение палаты.

• Провал реформы ставит под большой вопрос успех реализации налоговой и бюджетной реформы Трампа, и, как следствие, экономического роста. Все это сказывается и на ожиданиях рынка в отношении политики ФРС США. Последние события снизили рыночную оценку вероятности третьего повышения ставки в 2017 г. до 42%. Доллар США на этом фоне остается под давлением, курс EURUSD закрепился выше отметки 1,15.

• **НЕФТЬ.** Опубликованные вчера данные Американского института нефти (API) об объеме запасов сырой нефти в США не оправдали прогнозов. Ожидалось сокращение на 3,5 млн барр., однако, по оценкам API, был зафиксирован рост на 1,6 млн барр. Котировки отреагировали весьма нервно: в моменте цена нефти марки Brent взлетела до \$49,1/барр., за чем последовал спад до \$48,5/барр., после чего цены зафиксировались в районе \$48,7/барр. Официальные данные по недельному запасам от Минэнерго США (EIA) будут опубликованы сегодня вечером, медианной прогноз опрошенных Bloomberg аналитиков – сокращение на 3,5 млн барр.

• **В РОССИИ.** Вчера во время своего выступления в Госдуме первый зампред Банка России Ксения Юдаева выразила позицию ЦБ по поводу прогнозирования курса рубля в рамках бюджетной политики. Так, по мнению Юдаевой, систематическое занижение курса рубля при прогнозировании бюджетных доходов вызовет неконтролируемый рост дефицита бюджета, что может сказаться даже на макроэкономической стабильности.

• Ранее Минфин уже принял новую бюджетную конструкцию, призванную понизить зависимость экономики от колебаний нефтяных цен. Поэтому цена нефти, закладываемая в бюджет, сейчас равняется \$40/барр. и будет увеличиваться на 2% в год (поправка на инфляцию). При этом изменяемым фактором при планировании доходов бюджета становится курс рубля. Нефтегазовые доходы бюджета зависят не просто от стоимости нефти, а от стоимости нефти в рублях, поэтому более слабый рубль увеличивает доходы бюджета.

• Таким образом, Минфин, «выбрав» определенный курс рубля, рассчитывает ожидаемые доходы бюджета и защищает бюджет от увеличения расходов в случае позитивной конъюнктуры, тратя дополнительные нефтегазовые доходы бюджета на пополнение резервов (бюджетное правило). Но сейчас курс рубля, заложенный в бюджет, перестает быть прогнозом, а становится параметром, рассчитанным «обратным счетом» от доходов, необходимых для покрытия запланированных расходов, о чем справедливо и говорит зампред ЦБ РФ. Для того, чтобы принятая схема начала действовать во благо, курс рубля в макропрогнозе должен соответствовать реальным ожиданиям по валютному курсу при заданной нефти.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль, как и другие валюты EM, в конце прошлой недели укрепился на фоне падения доллара на глобальном рынке (из-за мягкой риторики главы ФРС США). Кроме того, российская валюта получает локальную поддержку на фоне старта налогового периода. Мы уже говорили о том, что, наряду с ценами на нефть, основным локальным фактором для рубля сейчас являются также притоки/оттоки капитала со стороны нерезидентов. Эта особенность связана с текущим состоянием платежного баланса, в котором под влиянием сезонных факторов сальдо счета текущих операций близко к нулю или даже отрицательное. До тех пор, пока на внешних рынках сохраняется относительное затишье, рублю ничего не угрожает. В случае наступления какого-либо форс-мажора (август исторически богат такого рода событиями), рубль, как и другие валюты EM, попадет под удар. Но на данный момент мы не видим весомых причин того, почему рубль может «вывалиться» из диапазона 59-61 руб. в ту или иную сторону.

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 и [FinMarkets@bspb.ru](mailto:FinMarkets@bspb.ru)

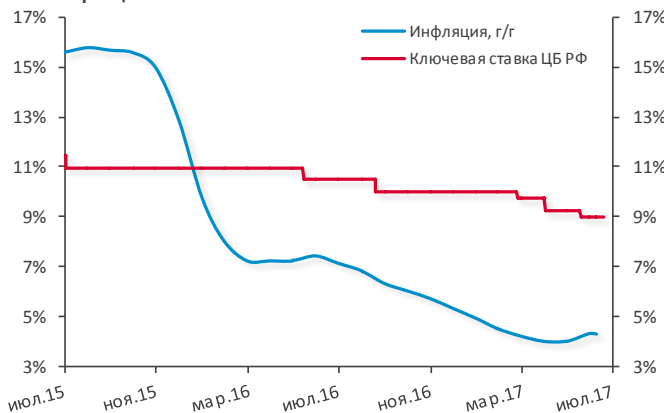
**Макроэкономический календарь**

- 17 июля 12:00 – инфляция в июне, еврозона
- 17 июля 15:30 – производственный индекс Empire Manufacturing в июле, США
- 17-18 июля – промышленное производство в июне, Россия
- 19 июля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 19 июля 16:00 – макроэкономические показатели в июне, Россия
- 19 июля 17:30 – запасы сырой нефти в июле, США
- 20 июля 02:50 – торговый баланс в июне, Япония
- 20 июля 11:00 – сальдо платежного баланса ЕЦБ в мае, еврозона
- 20 июля 14:45 – заседание ЕЦБ, еврозона
- 20 июля 15:30 – первичные заявки на пособие по безработице в июле, США
- 20 июля – заседание Банка Японии, Япония
- 21 июля 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

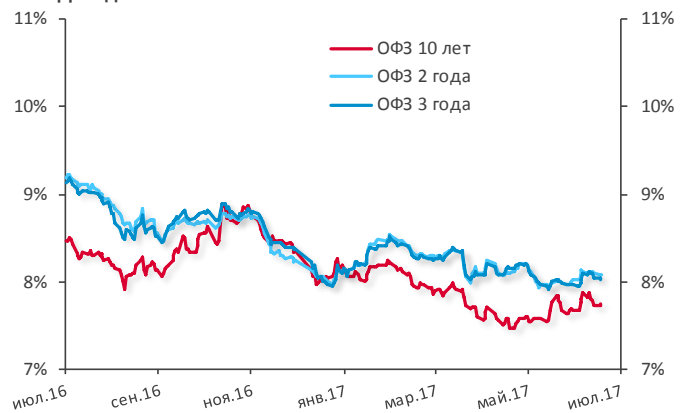
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



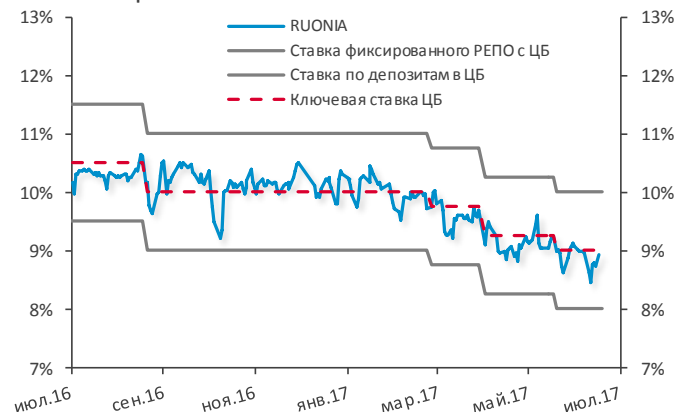
**Доходности ОФЗ**



**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



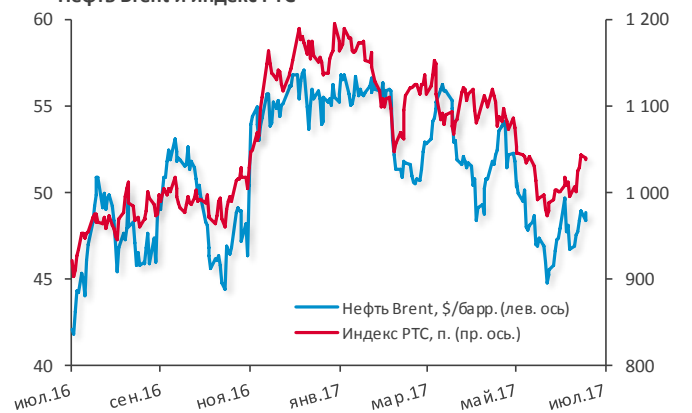
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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](mailto:Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru)

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

**Андрей Кадулин**, старший аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Анна Полиенко**, аналитик

email: [Anna.I.Polienko@bspb.ru](mailto: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».