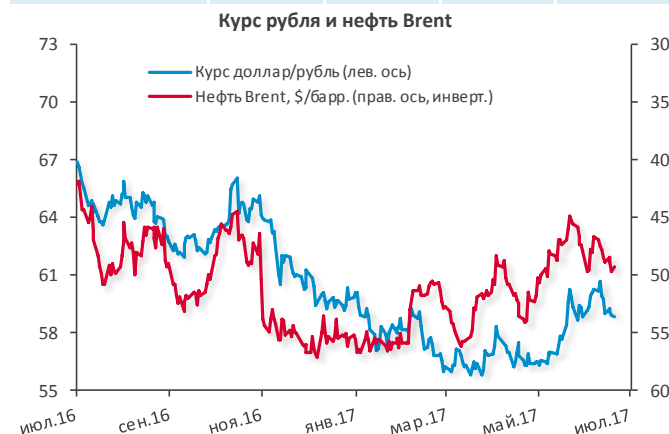


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

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.	1039	-0,4%	0,8%	-9,9%
Индекс S&P500, п.	2473	0,0%	1,0%	10,5%
Brent, \$/барр.	49,3	-0,8%	1,8%	-13,2%
Urals, \$/барр.	48,1	-0,6%	2,1%	-11,1%
Золото, \$/тр.ун.	1244	0,3%	2,2%	8,0%
EURUSD	1,1631	1,0%	2,0%	10,5%
USDRUB	58,94	-0,1%	-1,5%	-3,8%
EURRUB	68,57	0,9%	0,6%	6,3%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

• **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,8% до \$49,3/барр., а российская нефть Urals - на 0,6% до \$48,1/барр. Курс доллара снизился на 0,1% до 58,94 руб., курс евро вырос на 0,9% до 68,57 руб. Индекс S&P500 не изменился - 2473 п. Индекс РТС потерял 0,4%, закрывшись на отметке 1039 п. Индекс ММВБ снизился на 0,3% до 1947 п.

• **В МИРЕ.** Как и ожидалось, по итогам заседания ЕЦБ базовая (0%) и депозитная (-0,4%) ставки остались на прежнем уровне, также как и объем ежемесячных покупок активов (QE) - €60 млрд, которые, согласно комментарию к решению по ставкам, продолжат до конца 2017 года или дольше, в случае необходимости. Глава ЕЦБ Марио Драги не уточнил, когда начнется сворачивание программы количественного смягчения, обосновав это тем, что Европа до сих пор нуждается в монетарных стимулах для достижения целевого уровня инфляции (2%). На вопрос о том, нужно ли пересматривать таргет, глава ЕЦБ ответил отрицательно, пояснив, что это оказало бы дестабилизирующий эффект на экономическую обстановку в Еврозоне. Марио Драги отметил рост экономики, который, по оценкам ЕЦБ, продолжит укрепляться благодаря восстановлению мировой экономики.

• Комментарий Драги о том, что «в какой-то момент осенью» (вероятнее всего, на заседании в октябре, а не в сентябре, как предполагалось ранее) будет рассмотрен вопрос о начале сокращения покупки активов, вызвал моментальную реакцию рынка - евровалюта укрепилась на +1,6% до \$1,1655, что является максимальным значением с августа 2015 г. Таким образом, рынок расценил риторику Драги как подтверждение ужесточения монетарной политики.

• Как правило, на рынке доминирует одна большая идея, которая сосредотачивает на себе внимание СМИ, аналитиков, трейдеров и управляющих. В последние месяцы эта идея крутится вокруг дивергенции в монетарных политиках ФРС США и ЕЦБ. Провал реформ Трампа и низкая инфляция резко снизили ожидания рынка в отношении будущего ужесточения ДКП ФРС США, и, напротив, экономическое восстановление еврозоны вкупе с ростом инфляции привели к серьезной переоценке перспектив монетарной политики ЕЦБ, от которого ждут сворачивания стимулов и повышения ставки в 2018 г. В результате мы видим стремительный рост курса евро против доллара США (с уровня 1,06 в апреле до 1,17 в июле). И если еще полгода назад консенсус-прогнозов аналитиков, опрошенных Bloomberg, предполагал, что на конец года курс EURUSD составит 1,07, то сейчас эти оценки сместились на уровень 1,14 (т.е. почти на 7% выше), а разговоров про скорое достижение паритета между долларом и евро как будто и не было.

• Пока игра идет в одни ворота - в пользу евро. При этом Трампу и республиканцам так и не удалось провести реформу здравоохранения, проведение налоговой реформы, судя по всему, переносится на следующий год. Тем временем Управление Конгресса США по бюджету уже бьет тревогу - в течение ближайших четырех месяцев самому разрозненному Конгрессу в истории страны предстоит согласовать повышение потолка госдолга и бюджет на 2018 финансовый год. В последние недели министр финансов США Мнучин призывает Конгресс поднять лимит госдолга до начала августовских каникул и не тянуть с этим вопросом до последней минуты - чем выше вероятность превышения потолка госдолга, тем вероятнее негативная реакция на финансовых рынках. Так что уже в августе рынки могут переключить внимание с ЕЦБ и Драги на дебаты американских конгрессменов в отношении лимита госдолга и нового бюджета. Конец лета и начало осени, вероятно, будут для рынков весьма непростым периодом.

• **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** 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.

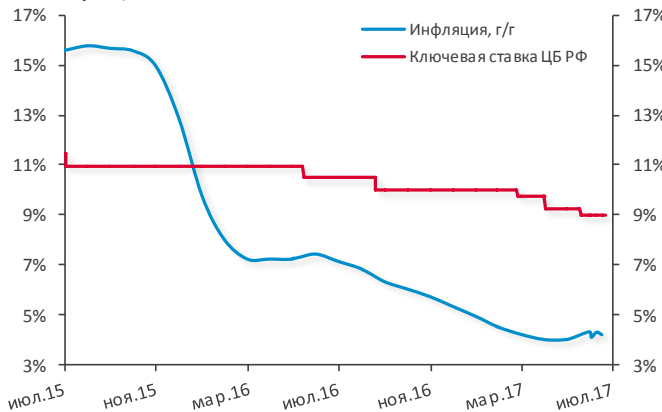
Макроэкономический календарь

- 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

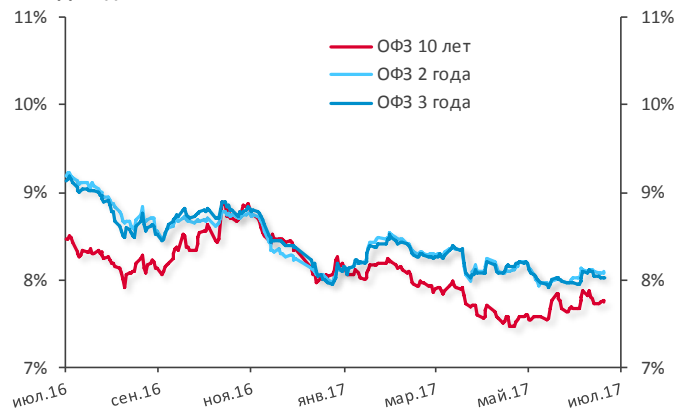
Курс рубля к доллару США и евро



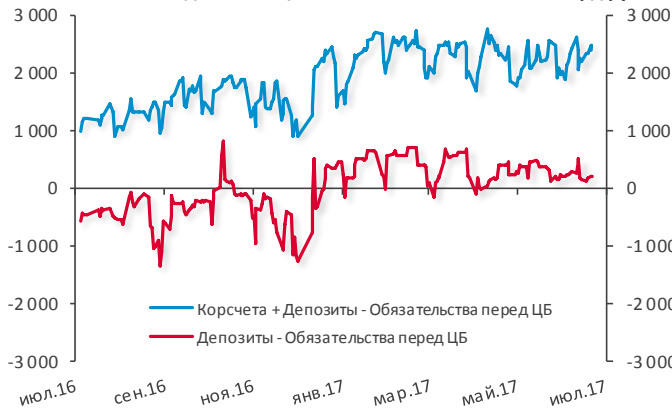
Инфляция и ключевая ставка



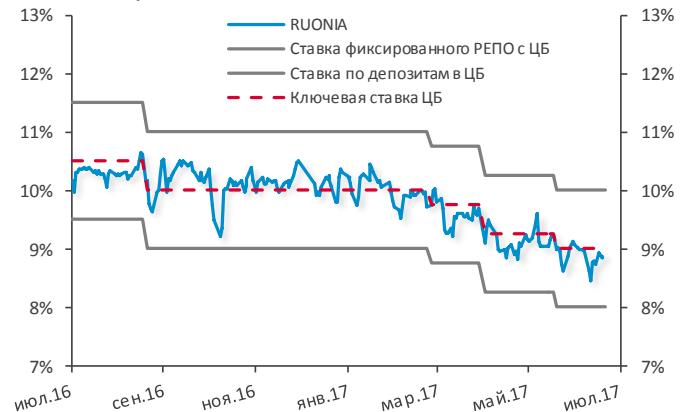
Доходности ОФЗ



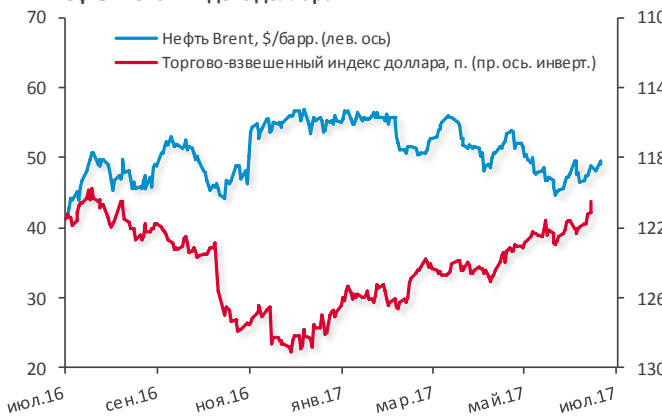
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



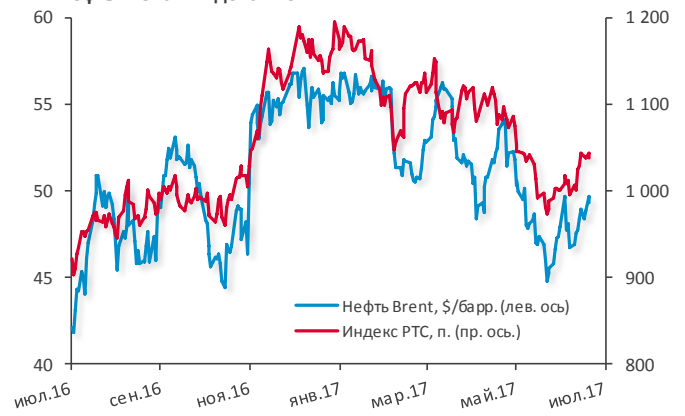
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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

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 приобрести 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».