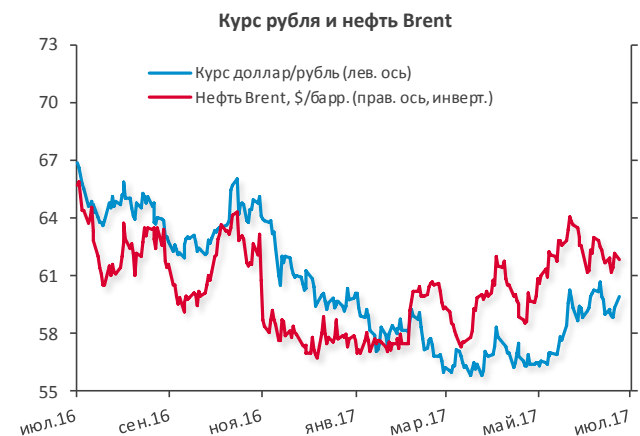


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

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.	1014	-1,1%	-2,5%	-12,0%
Индекс S&P500, п.	2470	-0,1%	0,4%	10,3%
Brent, \$/барр.	48,6	1,1%	0,4%	-14,5%
Urals, \$/барр.	47,5	1,7%	0,8%	-12,1%
Золото, \$/тр.ун.	1255	0,0%	1,7%	9,0%
EURUSD	1,1642	-0,2%	1,4%	10,6%
USDRUB	60,01	1,1%	1,1%	-2,1%
EURRUB	69,87	0,9%	2,5%	8,3%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 1,1% до \$48,6/барр., а российская нефть Urals - на 1,7% до \$47,5/барр. Курс доллара вырос на 1,1% до 60,01 руб., курс евро - на 0,9% до 69,87 руб.
- В МИРЕ.** Сегодня в палате представителей Конгресса США может состояться голосование по законопроекту, включающему ужесточение санкций против РФ. Механизм голосования требует согласия двух третей состава палаты, поэтому даже возможное наложение вето со стороны Трампа не помешает принятию законопроекта. Кроме ужесточения санкций против Ирана и России предусматривается введение ограничений против КНДР. И едва ли Белый дом воспротивится подписанию этого закона. Полный текст обновленной версии пока не был опубликован. Детали раскрываются некоторыми СМИ, согласно которым санкции не коснутся российских судоходных компаний (в частности, Совкомфлота), сроки кредитования энергетических компаний сократят с 90 до 60 дней (а не до 30, как планировалось в первом варианте), а Трампу будет позволено отложить введение санкций относительно отдельных лиц, в случае регулярного уведомления Конгресса о сокращении транзакций между ними и российскими спецслужбами.
- НЕФТЬ.** Как и ожидалось, по результатам заседания технического комитета ОПЕК+ в Санкт-Петербурге, картель не договорился о дальнейших сокращениях производства, однако ему удалось достичь значительного прогресса в отношении добычи Нигерии. Представители страны согласились зафиксировать производство на уровне 1,8 млн барр./сутки, при достижении такого (в июне страна добывала 1,75 млн барр./сутки). Ливия, однако, не дала согласия ограничить добычу.
- Страны-участницы ОПЕК+ поддерживают инициативу по продлению соглашения после марта 2018 года.** По словам Новака, 100% выполнение обязательств картеля по сокращению добычи уберет с рынка 200 тыс. барр./сутки (т.е. около 80 млн барр. за год). С учетом того, что с января удалось сократить запасы нефти в странах ОЭСР на 90 млн барр., даже к марту 2018 г. ОПЕК+ не выполнит ранее поставленных целей по сокращению избыточных запасов нефти на 250 млн барр. Поэтому котировки Brent остаются ниже \$50/барр.
- В РОССИИ.** Реакция российского рынка на «санкционные» новости была однозначно негативной – с самого утра наблюдались продажи в ОФЗ, акциях и рубле, даже несмотря на позитивную динамику нефти. Вероятно, это связано в том числе и с тем, что у рынка нет ясности в отношении перспектив наложения санкции на российский суверенный долг. Напомним, что в течение 180 дней после введения поправок в Конгресс должен быть представлен доклад, описывающий возможные последствия распространения санкций на суверенный долг России.
- В пятницу замминистра финансов Владимир Колычев** рассказал агентству Рейтер о планах Минфина изменить формулу расчета объема покупаемой валюты в рамках реализации бюджетного правила. Напомним, что на данный момент, если цена нефти Urals удерживается выше \$40/барр., ЦБ покупает для Минфина валюту в объеме эквивалентном дополнительным нефтегазовым доходам. Но, так как в бюджете изначально заложен достаточно слабый рубль (68 руб./\$ при цене нефти Urals \$40/барр.), а из-за притока капитала и популярности операций carry trade курс рубля укрепляется, снижаются нефтегазовые доходы бюджета и, соответственно, объем fx-покупок. Таким образом, в тот момент, когда Минфину необходимо «ослабить» рубль своими покупками, он такой возможности не имеет. И, напротив, когда рубль начнет падать по какой-либо причине, объем покупок возрастет, что может вызвать дальнейший лавинообразный рост курса. Это явление Колычев назвал «проциклическостью потокам капитала».
- Пока нет деталей обновленного бюджетного правила, поэтому мы можем только предполагать, как будет действовать Минфин.** В обновленной версии правила министерство планирует отказаться от прогнозного курса рубля и ориентироваться только на фактический рыночный курс. Тогда покупки будут рассчитываться как разница между нефтегазовыми доходами бюджета и доходами, который бюджет получил бы при нефти \$40/барр. и текущем курсе рубля.
- Таким образом, действительно, объем покупок практически не будет зависеть от курса, а только от нефтяных котировок.** При этом технически Минфин сможет выполнить свои цели по снижению дефицита бюджета, который рассчитывается как разница между доходами и расходами. Но фактически располагаемые доходы (доходы за вычетом покупок валюты) станут сильно зависеть от курса рубля. В таких условиях для исполнения расходных обязательств Минфину придется либо наращивать долг (ОФЗ), либо конвертировать средства резервного фонда. При этом если конвертация будет проходить не через рынок, а через ЦБ, как это происходит сейчас, то фактически Центральный Банк продолжит эмитировать рубли для бюджета, наращивая свои ЗВР. Такая реализация бюджетного правила окажет двойное давление на национальную валюту.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Санкционная тема на этой неделе останется центральной для российского рынка. Публикация деталей обновленного законопроекта повлияет на настроения участников рынка, прежде всего на иностранных держателей российских активов. Мы уже ранее писали о том, что вложения нерезидентов в ОФЗ постепенно сходят на нет (Юдаева ранее сообщала, что в июне нерезиденты уже были нетто-продавцами) и это является негативным сигналом для рубля на фоне ожидаемого в III квартале отрицательного сальдо счета текущих операций. Поэтому на фоне отсутствия притока капитала по финансовому счету и продолжающихся покупок валюты для Минфина платежный баланс будет уравновешивать более слабый рубль при тех же ценах на нефть.

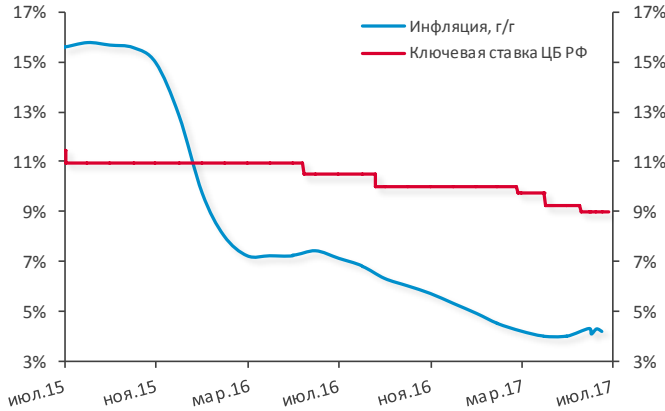
**Макроэкономический календарь**

- 24 июля 11:00 – индексы Markit PMI в июле, еврозона
- 24 июля 16:45 – индексы Markit в июле, США
- 26 июля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 26 июля 17:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 26 июля 21:00 – решение FOMC по ставке, США
- 27 июля 15:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 28 июля 13:30 – заседание Центрального Банка, Россия
- 28 июля 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 31 июля 02:50 – промышленное производство в июне, Япония
- 31 июля 04:00 – индексы PMI в июле, Китай
- 31 июля 12:00 – безработица в июне, еврозона

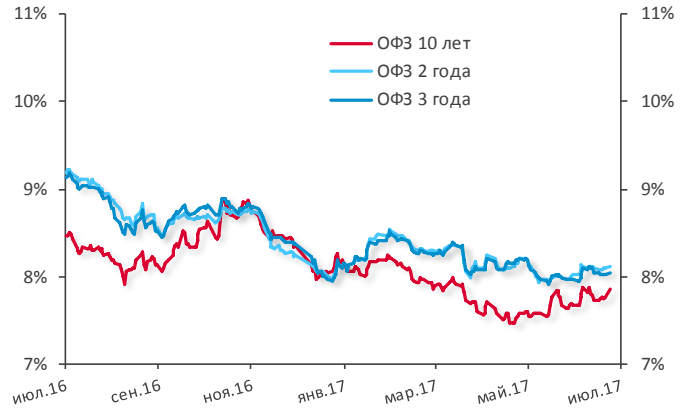
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



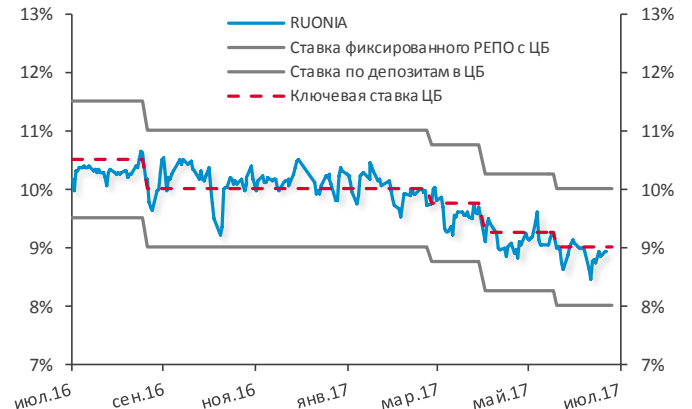
**Доходности ОФЗ**



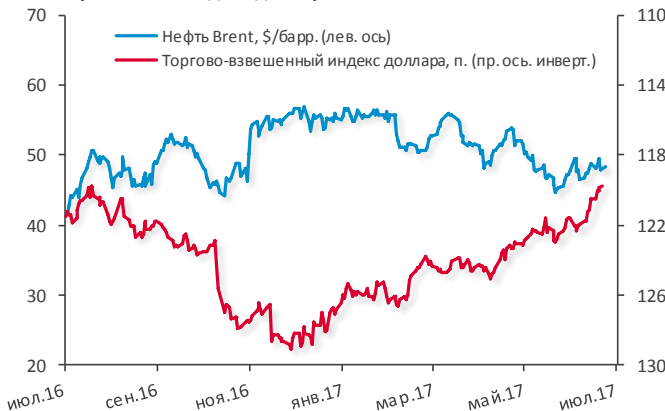
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



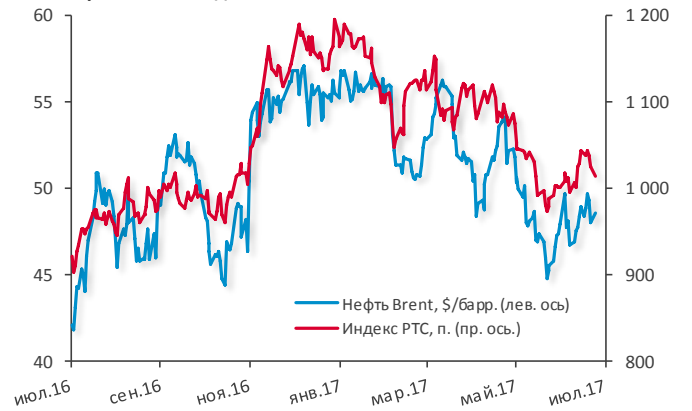
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».