

**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.	1031	1,0%	-0,7%	-10,5%
Индекс S&P500, п.	2475	-0,1%	0,1%	10,6%
Brent, \$/барр.	51,5	1,0%	4,4%	-9,4%
Urals, \$/барр.	50,4	1,2%	4,8%	-6,8%
Золото, \$/тр.ун.	1259	-0,1%	1,2%	9,3%
EURUSD	1,1677	-0,5%	0,4%	11,0%
USDRUB	59,50	0,2%	1,0%	-2,9%
EURRUB	69,50	-0,3%	1,4%	7,7%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 1,0% до \$51,5/барр., а российская нефть Urals - на 1,2% до \$50,4/барр. Курс доллара вырос на 0,2% до 59,50 руб., курс евро снизился на 0,3% до 69,50 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,1% до 2475 п. Индекс РТС прибавил 1,0%, закрывшись на отметке 1031 п. Индекс ММВБ вырос на 0,6% до 1945 п.
- В МИРЕ.** Вчера Сенат США 98 голосами против 2 одобрил законопроект об ужесточении санкций в отношении России. Теперь документ будет отправлен на подпись президенту Дональду Трампу. Белый дом сообщает о намерении Трампа поддержать ужесточение антироссийских санкций. Напомним, что законопроект ограничивает право Трампа в одностороннем порядке отменять санкции.
- Данное решение вызвало негодование со стороны России: президент Путин назвал действия США в отношении России «хамскими», сообщив о намерении Москвы «в какой-то момент» ввести ответные меры, которые могут быть как симметричными, так и несимметричными (речь идет об аресте дипсобственности США в России).
- Кроме того, Европа недовольна ужесточением санкций и считает, что меры в большей степени навредят интересам европейских компаний. Глава Еврокомиссии Жан-Клод Юнкер предупредил США о возможности введения ответных мер, однако политическое влияние Европы пока что не является достаточным для противостояния более сильному «союзннику».
- Рынок на решение Сената не среагировал, санкционные риски уже учтены в ценах. Более того, вчера мы видели покупки в дальних ОФЗ, где объем нерезидентов традиционно очень высок. Курс рубля остается стабильным.
- В РОССИИ.** Мы ожидаем, что Совет директоров Банка России сохранит ставку на уровне 9% по итогам сегодняшнего заседания (решение будет озвучено в 13:30 мск). Причин для этого несколько: во-первых, ценовой всплеск (прежде всего на плодоовощную продукцию) в июне, в результате которого годовой темп инфляции в июне ускорился до 4,4% с 4,1% в мае, негативно отразился на инфляционных ожиданиях населения, которые находятся под пристальным вниманием регулятора; во-вторых, наблюдаемое в июне-июле ослабление курса рубля далее не будет поддерживающим фактором для снижения темпов роста инфляции; в-третьих, угроза расширения санкций против РФ несет потенциальные риски в виде дальнейшего сворачивания операций carry trade с рублевыми активами (ОФЗ), что в купе с ожидаемым дефицитом счета текущих операций платежного баланса в 3 квартале может привести к усилению давления на курс рубля (и в последствии негативно сказаться на динамике инфляционных ожиданий и самой инфляции).
- Мы еще не получили июльский обзор по инфляционным ожиданиям населения (обзор публикуется в конце каждого месяца), но полагаем, что он не покажет снижения инфляционных ожиданий на фоне роста цен на плодоовощную продукцию и июньского повышения тарифов естественных монополий. Данные по инфляции за последние три недели указывают на падение цен на плодоовощную продукцию, это позитивный знак, но этого, на наш взгляд, будет недостаточно для принятия решения о снижении ставки. Санкционная история, безусловно, не добавляет оптимизма, а, напротив, является фактором риска.
- Полагаем, что в комментарии к решению Банк России подчеркнет свою приверженность к проведению умеренно-жесткой политики, но должен выразить уверенность в достижении цели по инфляции на уровне 4% к концу 2017 г. Июньский рост цен должен быть назван временным фактором (эффект плохой погоды и низкого урожая), который со временем сойдет на нет, но который негативно повлиял на инфляционные ожидания. То же самое, вероятно, будет сказано и про фактор крепкого рубля, который ранее вносил позитивный вклад в снижение темпов роста цен. «Санкционный» вопрос будет указан в контексте внешних факторов, которые несут потенциальную угрозу. Текущая конъюнктура на рынке нефти (котировки Brent держатся около \$50/барр.), вероятно, будет охарактеризована как нестабильная.
- Наш базовый прогноз предполагает, что ключевая ставка Банка России достигнет уровня 8,25% к концу 2017 г. Мы не видим серьезных рисков того, почему инфляция не достигнет целевых 4% в 4 квартале. В этих условиях уровень реальной ставки в 4-4,25% выглядит вполне разумным в рамках проведения умеренно-жесткой монетарной политики.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Главное событие дня – решение Банка России по ключевой ставке. При этом мы не ожидаем серьезной реакции на решение регулятора. Тональность сопроводительного комментария может привести к пересмотру ожиданий относительно темпов смягчения денежно-кредитной политики в будущем, что в среднесрочной перспективе скажется на доходностях рублевых активов и самом курсе рубля. Сейчас на рубль благоприятно влияет позитивная динамика цен на нефть (Brent торгуется выше \$50/барр.). При этом мы не видим весомых причин того, почему USDRUB может уйти ниже 59 руб./долл. в краткосрочной перспективе.

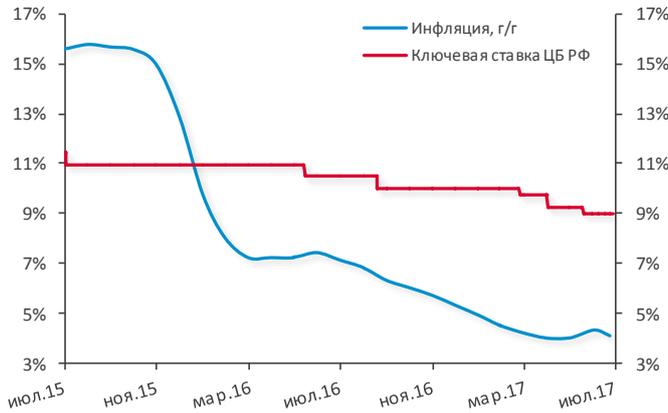
**Макроэкономический календарь**

- 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

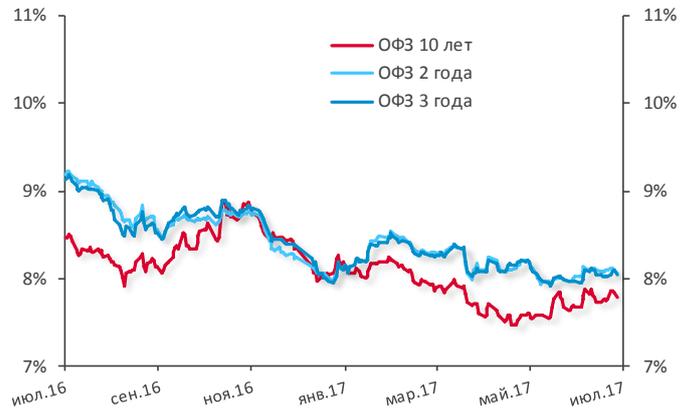
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



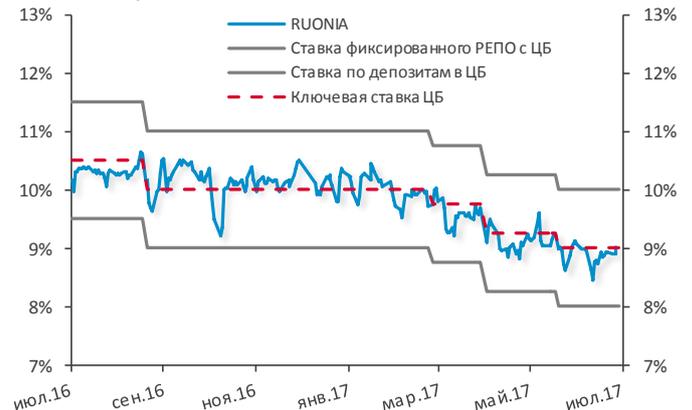
**Доходности ОФЗ**



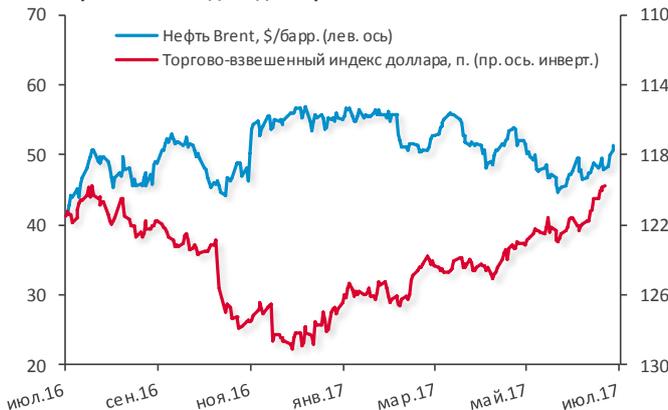
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



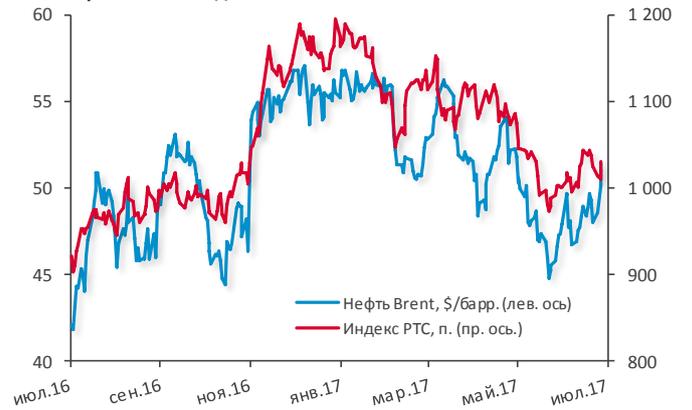
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



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

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

**Андрей Кадулин**, старший аналитикemail: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto:Andrey.A.Kadulin@bspb.ru)

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

**Анна Полиенко**, аналитикemail: [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».