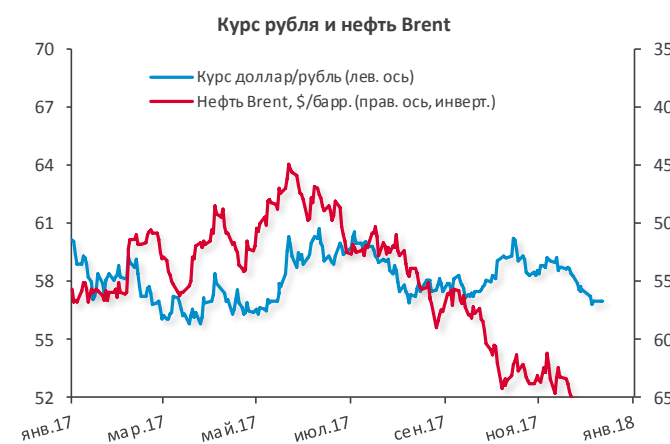


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Январь 2018	I кв. 2018	II кв. 2018
Инфляция, г/г	2,6-2,9%	3,2-3,8%	3,2-3,8%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,75%	7,75%	7,5%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1235	0,4%	4,4%	6,9%
Индекс S&P500, п.	2748	-0,1%	1,3%	2,8%
Brent, \$/барр.	69,2	0,6%	2,0%	3,5%
Urals, \$/барр.	68,3	-0,2%	1,7%	2,7%
Золото, \$/тр.ун.	1318	0,5%	0,2%	1,2%
EURUSD	1,1948	0,1%	-0,6%	-0,5%
USDRUB	57,03	0,1%	-0,3%	-1,0%
EURRUB	68,25	0,4%	-0,9%	-1,5%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

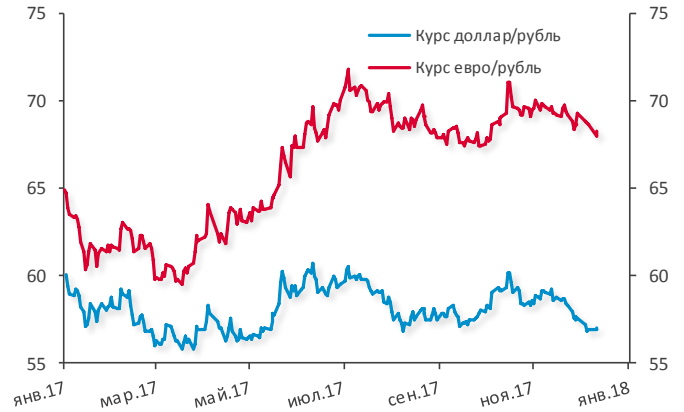
- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,6% до \$69,2/барр., а российская нефть Urals подешевела на 0,2% до \$68,3/барр. Курс доллара вырос на 0,1% до 57,03 руб., курс евро - на 0,4% до 68,25 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,1% до 2748 п. Индекс РТС прибавил 0,4%, закрывшись на отметке 1235 п. Индекс МосБиржи вырос на 0,3% до 2232 п.
- В МИРЕ.** Вчера агентство Bloomberg со ссылкой на неназванный источник сообщило, что Китай намерен замедлить темпы или вовсе прекратить покупки американских казначейских облигаций. Китай является крупнейшим в мире кредитором США (после ФРС США), на его долю приходится треть всех государственных американских казначейских облигаций. Рынок дал мгновенную реакцию на такое громкое заявление – доллар США падал в моменте на 0,6% относительно ключевых мировых валют, а доходности американских 10-летних казначейских облигаций взлетели до 2,6%, вырос спрос на защитные активы - евро, золото и т.д.
- Позднее официальные китайские власти сообщили, что новость исходила от недостоверного источника. После публикации опровержения доллар США отыграл потери, а доходности 10-летних трежерис консолидировались на уровне 2,54%.
- НЕФТЬ.** Цена нефти Brent торгуется на 2,5-летних максимумах – в четверг утром котировки находятся вблизи \$69,1/барр. на фоне позитивных прогнозов Минэнерго США (EIA) по ценам на нефть на текущий и следующий год. Также котировки поддержал вчерашний еженедельный отчет от EIA о запасах нефти в США. Так, по оценкам агентства, запасы сырой нефти США за неделю, завершившуюся 5 января, снизились на 4,95 млн барр. – существеннее консенсус-прогноза, предполагавшего сокращение на 3,75 млн барр. При этом запасы бензина продолжают расти (+4,13 млн барр.). Добыча нефти из-за сезонных факторов снизилась на внушительные 290 тыс. барр./сутки до 9,49 млн барр./сутки, а экспорт – на 460 тыс. барр./сутки до 1,01 млн барр./сутки.
- В РОССИИ.** Согласно данным Минфина, Резервный фонд по состоянию на 1 января 2018 г. был полностью исчерпан, а с 1 февраля в соответствии с поправками к Бюджетному кодексу фонд прекратит свое существование. По состоянию на 1 декабря 2017 г. его объем составлял \$17 млрд. Но в соответствии с ранее озвученными планами в декабре все эти средства были конвертированы через ЦБ на рубли в эквиваленте 1 трлн руб. и использованы на покрытие дефицита федерального бюджета. Объем Фонда Национального Благосостояния (ФНБ) на 1 января составил \$65,15 млрд (3,8 трлн руб.). Новость нейтральна для рынка и для рубля.
- Сегодня в 12:00 мск будет объявлен январский план fx-покупок Минфина (с 15 января по 6 февраля) в резервы в рамках обновленного бюджетного правила. По нашим оценкам, объем интервенции может составить до \$4,6 млрд. (против \$3,6 млрд в декабре). Таким образом, среднедневной объем fx-покупки составит \$270 млн. Но по факту цифры могут быть несколько скорректированы. На наш взгляд, существенное увеличение интервенций Минфина в январе не окажет в моменте существенного влияния на курс рубля, т.к. ожидания заложены в рынке.
- Росстат вчера опубликовал итоговые данные по инфляции в 2017 г. Первая оценка подтвердилась, годовая инфляция осталась на исторически минимальном для России уровне – 2,5% г/г. Также была раскрыта структура роста цен. Наибольшее замедление роста цен наблюдалось в категории продовольственных товаров, которые за год подорожали только на 1,1% (1% без учета плодоовощных). Такая динамика является следствием, в том числе, временного фактора, о котором говорит ЦБ – высокий урожай и динамика цен на плодоовощную продукцию. Непродовольственные товары прибавили за год больше – 2,9%. На эту часть инфляционной корзины также оказал существенное влияние временный фактор – крепкий курс рубля. При этом рост цен на услуги составил 4,4% г/г.
- На наш взгляд, низкая инфляция объясняется в первую очередь не стечением обстоятельств и разовыми факторами, а низкими доходами населения, которые ограничивают восстановление спроса. 2017 год оставил очень низкую базу для инфляции в 2018 г., поэтому даже небольшие ценовые шоки (низкий урожай, ослабление рубля, всевозможные форс мажоры на внешних рынках) могут оказать существенное инфляционное давление. Единственное исключение – тарифы естественных монополий, которые индексируются на величину ниже инфляции прошлого года. Это положительно скажется на динамике инфляции в июле этого года (обычно в июле наблюдается инфляционный всплеск из-за ежегодного повышения тарифов естественных монополий).
- Задача ЦБ в данной ситуации довольно сложная – правильно оценить баланс временных и фундаментальных факторов, влияющих на инфляцию: нужно ли ускоренными темпами смягчать денежно-кредитную политику, или инфляция сама вернется к целевым 4% после нивелирования действия временных факторов.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** С учетом действия обновленного бюджетного правила (в части покупок валюты на объем дополнительных нефтегазовых доходов при превышении цены нефти \$40,8/барр.), текущий курс рубля, по нашим оценкам, выглядит справедливым относительно нефтяных котировок, в которые сейчас заложена значительная геополитическая премия. Полагаем, что вероятность снижения цены на нефть Brent до \$62-64/барр. в перспективе нескольких недель остается достаточно высокой, что несет риски для рубля.



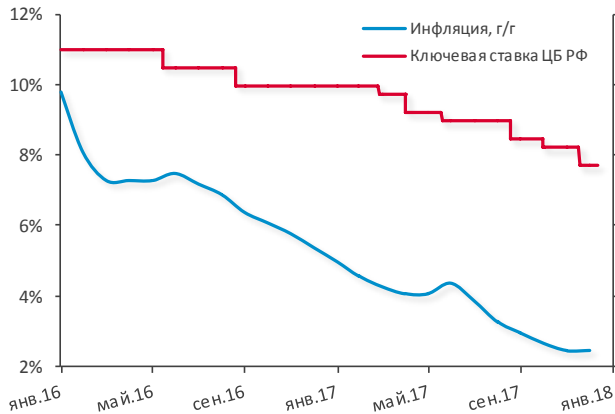
**Макроэкономический календарь**

- 9 января 13:00 – безработица в ноябре, еврозона
- 9 января 20:00 – обзор рынка нефти от DOE, США
- 10 января 04:30 – инфляция в декабре, Китай
- 10 января 16:00 – инфляция в декабре, Россия
- 10 января 18:30 – запасы нефти (DOE), США
- 11 января 13:00 – промышленное производство в ноябре, еврозона
- 11 января 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 11 января 16:30 – первичные заявки на пособие по безработице, США
- 12 января 02:50 – платежный баланс в ноябре, Япония
- 12 января 16:30 – инфляция, розничные продажи в декабре, США
- 12 января 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

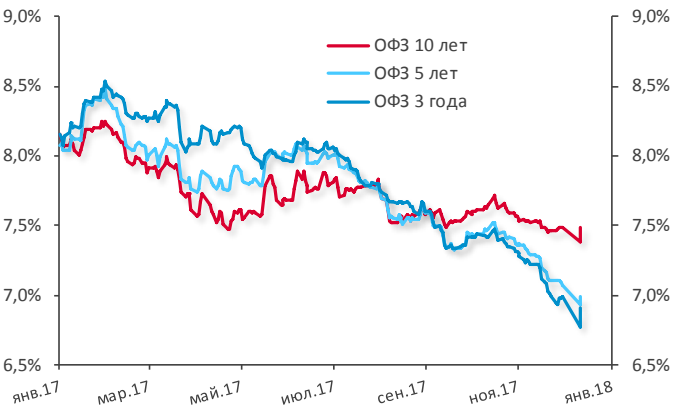
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



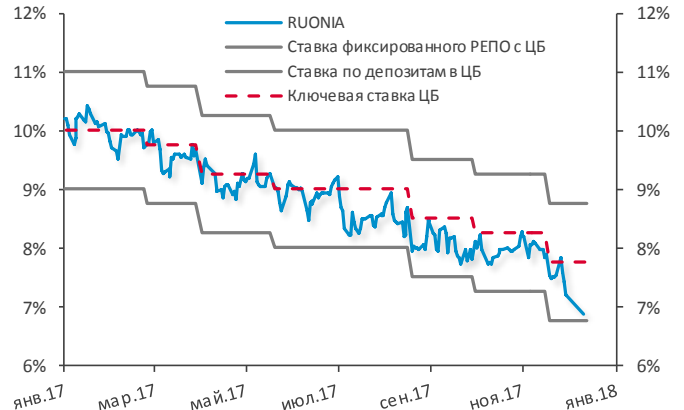
**Доходности ОФЗ**



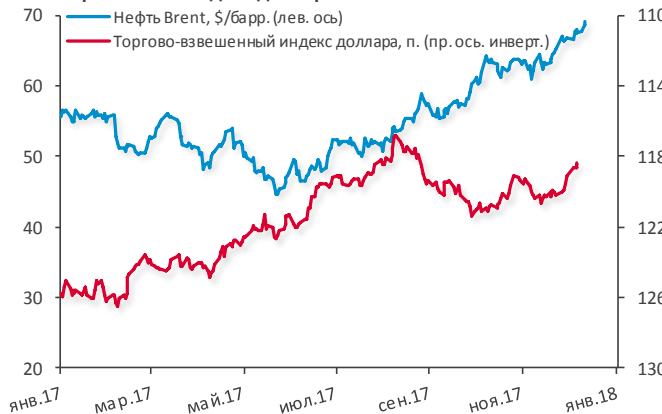
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



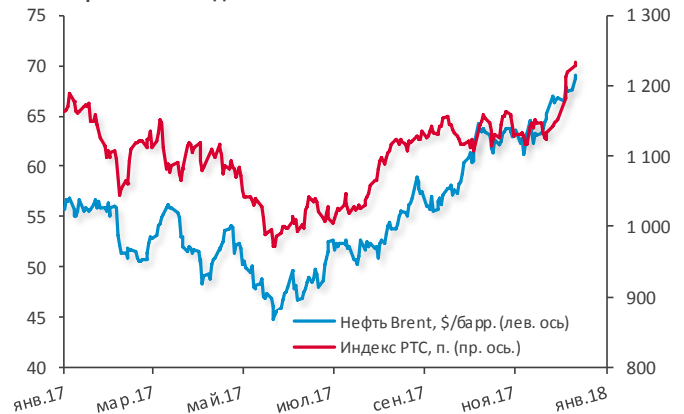
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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 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.*

© 2018 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».