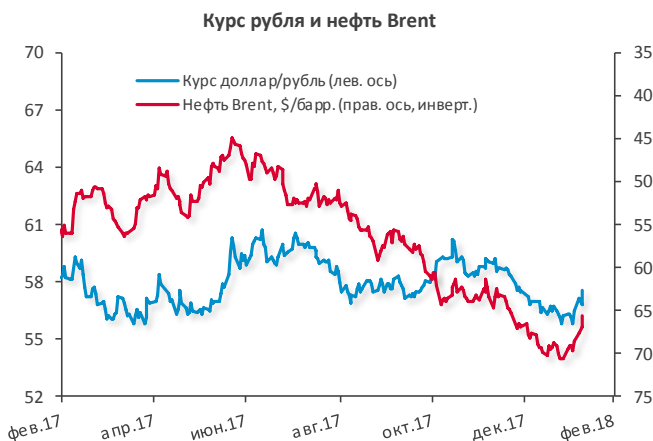


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Февраль 2018	I кв. 2018	II кв. 2018
Инфляция, г/г	2,4-2,6%	3,2-3,8%	3,2-3,8%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,5%	7,25-7,5%	7,25-7,5%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1243	0,8%	-3,1%	7,6%
Индекс S&P500, п.	2682	-0,5%	-5,0%	0,3%
Brent, \$/барр.	65,5	-2,0%	-5,1%	-2,0%
Urals, \$/барр.	63,8	-2,8%	-5,7%	-4,0%
Золото, \$/тр.ун.	1316	-0,9%	-1,8%	1,0%
EURUSD	1,2264	-0,9%	-1,2%	2,2%
USDRUB	57,61	1,3%	2,5%	0,0%
EURRUB	70,67	0,4%	1,2%	2,1%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

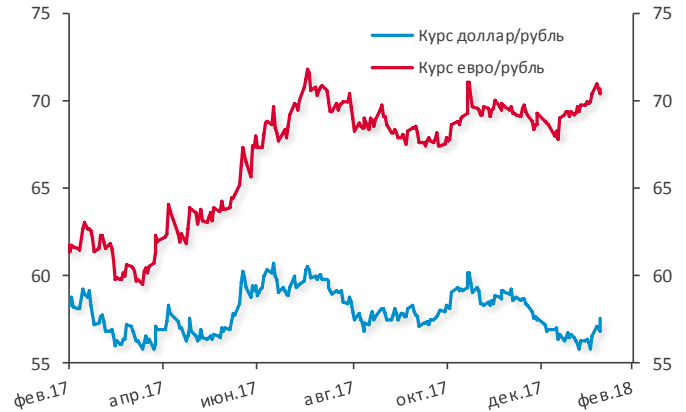
- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 2,0% до \$65,5/барр., а российская нефть Urals - на 2,8% до \$63,8/барр. Курс доллара вырос на 1,3% до 57,61 руб., курс евро - на 0,4% до 70,67 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,5% до 2682 п. Индекс РТС прибавил 0,8%, закрывшись на отметке 1243 п. Индекс Мосбиржи вырос на 0,7% до 2255 п.
- В МИРЕ.** Доллар США вчера рос более чем на 1% к ключевым мировым валютам, пара EURUSD снизилась до \$1,2245, а доходности американских 10-летних казначейских облигаций вновь достигали уровня 2,86% годовых, в том числе, на новостях о том, что обе партии Сената США смогли прийти к договоренности относительно утверждения американского федерального бюджета на следующие 2 года. Так, увеличение бюджетных расходов составит \$300 млрд, а потолок госдолга не будет пересматриваться до марта 2019 г. Расходы на оборону (один из камней преткновения в процессе согласования бюджета) увеличатся на \$80 млрд в этом году и на \$85 млрд в следующем. При этом расходы, не связанные с обороной страны, вырастут на \$63 млрд в этом финансовом году и на \$68 млрд в следующем. Другое ключевое противоречие, не позволявшее республиканцам и демократам согласовать компромиссный вариант бюджета, – иммиграционная политика – также было успешно решено. По итогам длительных переговоров, демократы смогли добиться исключения закона о мигрантах из бюджета США.
- Таким образом, утверждение бюджета позволило избежать и временного продления работы правительства США, и временной приостановки работы госучреждений.
- НЕФТЬ.** Нефть Brent вчера обрушилась на 3,8% до \$65,16/барр. после публикации недельных данных по нефти от Минэнерго США (EIA), согласно которым добыча в США увеличилась на внушительные 332 тыс. барр./сутки до 10,25 млн барр./сутки – максимум с 1970-х. Запасы сырой нефти выросли на 1,9 млн барр., запасы бензина – на 3,4 млн барр.
- Несмотря на старания ОПЕК и не-ОПЕК по снижению производства, в прошлом году рост американской добычи компенсировал в прошлом году около 2/3 этих сокращений. Таким образом, усиливаются риски разбалансировки мирового рынка нефти в сторону преобладания профицита сырья, что может привести к консолидации цен на более низких уровнях. Вместе с тем, на котировки оказывает давление сильный доллар США.
- В РОССИИ.** Инфляция в России по итогам января замедлилась до 2,2% г/г после 2,5% в конце 2017 г. Разбор росстатовской корзины на составляющие подтверждает устоявшееся мнение ЦБ, что такое существенное замедление темпа роста цен связано с локальными факторами. Так, в годовом выражении продукты подорожали всего на 0,8%, что также согласуется с общемировой тенденцией снижения цен на продовольственные товары. При этом инфляция непродовольственных товаров замедлилась незначительно и составила 2,6% г/г (2,8% г/г в декабре). А инфляция услуг составила 3,9%. Услуги – одна из наименее волатильных ценовых компонент, которая слабее других категорий подвержена влиянию шоков и, по мнению ряда экономистов, является одним из важнейших показателей инфляции.
- При этом, по прогнозам ЦБ РФ, инфляция должна вырасти до 2,5-2,8% в марте с последующим локальным замедлением до 2,2-2,5% в середине года и постепенным ускорением к концу 2018 г. По нашему мнению, ЦБ продолжит интерпретировать отклонение от цели в 4% как временное и связанное с локальными факторами. Судя по недельным данным, инфляция продолжает замедляться и составляет уже 2,1% г/г (2,06% исходя из данных о среднесуточном темпе роста цен).
- ЦБ в очередной раз подходит к заседанию по денежно-кредитной политике с инфляцией, обновившей исторические минимумы. Но мнение аналитиков, опрошенных Bloomberg и Reuters, практически однозначно – снижение ключевой ставки на 25 б.п. Из 76 трейдеров по FX, rates & bonds (среди 46 банков), опрошенных брокером Tradition, 41 считает, что ключевая ставка ЦБ РФ по итогам заседания 9 февраля будет снижена на 25 б.п. (до 7,5%), а 29 ждут снижения на 50 б.п. (до 7,25%).
- На наш взгляд, стабильные цены на нефть, ослабление угрозы санкций против суверенного долга и рекордное замедление инфляции создают идеальные условия для снижения ставки, но мы не считаем, что сформировались предпосылки для более существенного снижения на 50 б.п.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль значительно снизился в последние дни (с 56,2 руб./\$ до 57,8 руб./\$) на фоне падения нефтяных котировок, что подтверждает наше мнение относительно перекупленности в нефти. По нашей модели (см. график) рубль сейчас справедливо оценен с учетом нефтяных цен и покупок валюты Минфином. Мы сохраняем наш нейтрально-негативный взгляд на его перспективы из-за сохраняющихся рисков нового витка падения на глобальном фондовом и рынке.



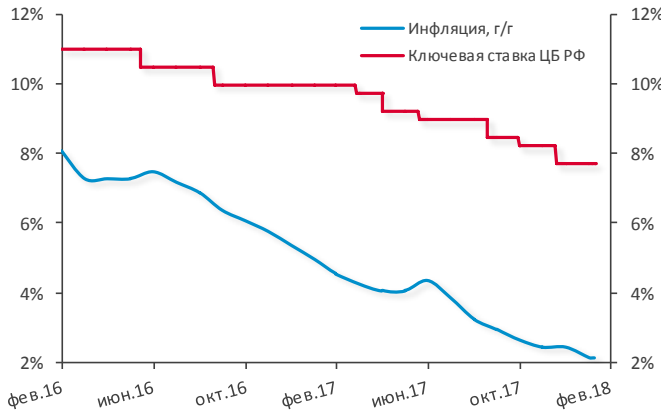
**Макроэкономический календарь**

- 5 февраля 18:00 – январский отчет от ISM, США
- 5 февраля 19:00 – выступление Марио Драги с годовым отчетом, еврозона
- 5 февраля 20:00 – PMI от Markit в январе, еврозона
- 6 февраля 16:30 – торговый баланс США, США
- 6 февраля 20:00 – ежемесячный отчет о нефти Минэнерго США (EIA), США
- 7 февраля 12:00 – пресс-конференция банковского надзора ЕЦБ, еврозона
- 7 февраля 16:00 – инфляция в январе, Россия
- 8 февраля – последний день финансирования правительства США, США
- 9 февраля 13:30 – решение Банка России по ключевой ставке, Россия
- 9 февраля 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

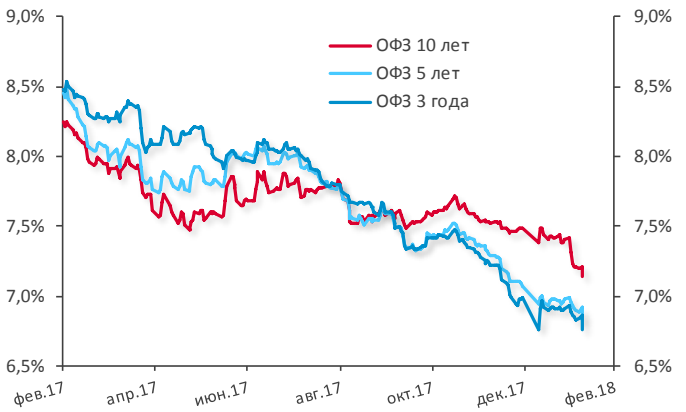
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



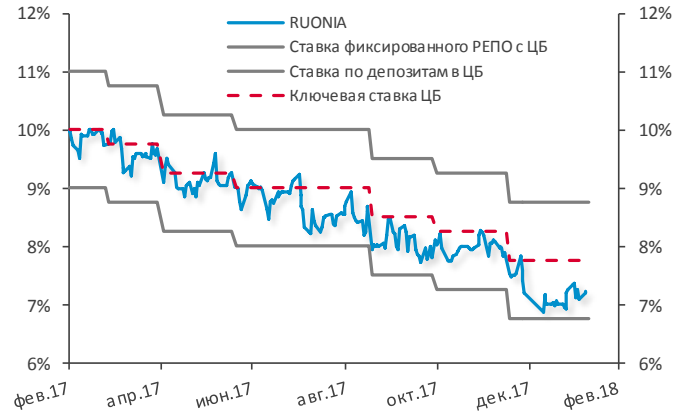
**Доходности ОФЗ**



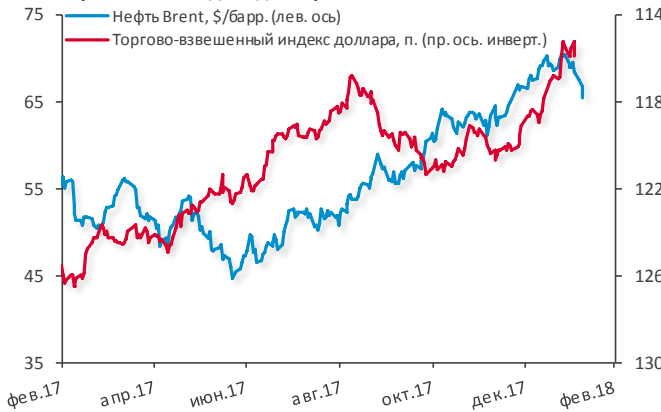
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



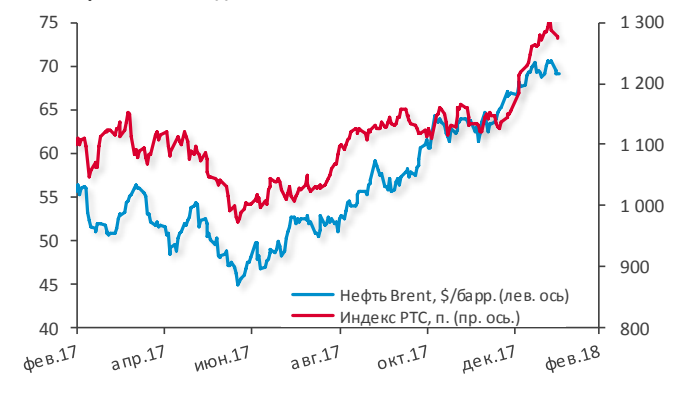
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».