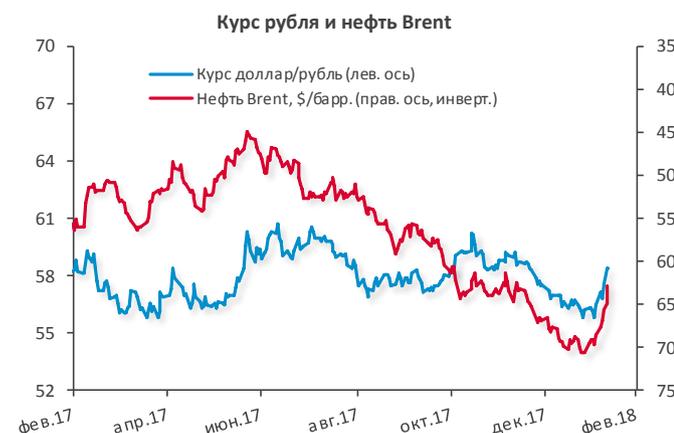


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

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.	1186	-2,1%	-6,8%	2,7%
Индекс S&P500, п.	2620	1,5%	-5,2%	-2,0%
Brent, \$/барр.	62,8	-3,1%	-8,4%	-6,1%
Urals, \$/барр.	61,0	-2,8%	-8,7%	-8,2%
Золото, \$/тр.ун.	1317	-0,3%	-1,3%	1,1%
EURUSD	1,2252	0,0%	-1,6%	2,1%
USDRUB	58,40	0,0%	3,3%	1,3%
EURRUB	71,46	-0,1%	1,4%	3,2%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подешевела на 8,4% до \$62,8/барр., а российская нефть Urals - на 8,7% до \$61,0/барр. Курс доллара вырос на 3,3% до 58,40 руб., курс евро - на 1,4% до 71,46 руб. Индекс S&P500 снизился на 5,2% до 2620 п. Индекс РТС потерял 6,8%, закрывшись на отметке 1186 п. Индекс ММВБ снизился на 3,7% до 2197 п.
- В МИРЕ.** Мировые финансовые рынки пережили худшую неделю за год – американский рынок акций (индексы S&P 500 и Dow Jones) рухнул более чем на 7%, доходности американских казначейских 10-летних облигаций вплотную приблизились к отметке 2,9%, а европейский рынок акций (STOXX600) потерял около 4%. Волна распродаж происходила, в том числе, на фоне роста ожиданий относительно более быстрого разгона инфляции в американской экономике, что укрепило ожидания инвесторов относительно более серьезного ужесточения монетарной политики ФРС США. После существенного роста на прошлой неделе в понедельник утром доллар США снижается к основным мировым валютам, курс EURUSD торгуется в районе \$1,2286.
- Сегодня президент США Дональд Трамп изложит детали своего 10-летнего инфраструктурного плана, оцениваемого в \$1,5 трлн., а также представит федеральный бюджет США. Кроме того, на этой неделе запланирован довольно плотный график выступлений представителей ЕЦБ. Инвесторы будут внимательно следить за их комментариями в надежде услышать намеки относительно перспектив денежно-кредитной политики европейского регулятора.
- Среди макроданных наиболее важными являются инфляция в США в январе и ВВП еврозоны в 4 квартале, которые будут опубликованы в среду, 14 января, а также ежемесячный отчет по строительству в США в пятницу. С 15 по 21 февраля рынки материкового Китая закрыты по случаю празднования Нового года по лунному календарю.
- НЕФТЬ.** По итогам недели на фоне распродаж на мировых финансовых рынках цена нефти Brent упала более чем на 8%, а в понедельник утром умеренно растет, торгуясь в районе \$63,5/барр. В пятницу котировки в моменте опускались на 4,2%, достигая \$62,1/барр. после публикации еженедельных данных от компании Baker Hughes, согласно которым, число новых буровых нефтяных установок в США увеличилось на внушительные 26 единиц.
- На этой неделе выйдут ежемесячные отчеты по глобальному рынку нефти от мировых нефтяных агентств. Сегодня ОПЕК опубликует свой ежемесячный обзор по нефти, а Минэнерго США (EIA) представит отчет о продуктивности бурения. Во вторник Международное энергетическое агентство (IEA) представит свои прогнозы по мировому рынку нефти.
- В РОССИИ.** В пятницу Банк России на заседании по денежно-кредитной политике снизил, как и ожидалось, ключевую ставку на 25 б.п. до 7,5%. В сопроводительном письме регулятор отмечает замедление инфляции и снижение краткосрочных инфляционных рисков. ЦБ не оставил без внимания турбулентность на рынках, заявив об усилении «неопределенности в отношении конъюнктуры глобальных финансовых рынков».
- В части описания текущих трендов в инфляции мнение ЦБ остается прежним – наблюдаемая динамика во многом связана с временными факторами, в частности, со снижением цен на продовольствие. Более того, эффект высокой базы начала прошлого года по ценам на продовольствие будет оказывать влияние до середины 2018 г., а эффект крепкого рубля исчерпает себя в первом квартале, но в дальнейшем регулятор ожидает ускорения инфляции ближе к 4%. При этом, по мнению регулятора, рекордное замедление инфляции сопровождается неустойчивым снижением инфляционных ожиданий. Фраза в сопроводительном письме ЦБ о смещении баланса экономических и инфляционных рисков в сторону рисков для экономики подтверждает, что регулятор не опасается существенного ускорения роста цен в краткосрочной перспективе, но признает наличие негативного влияния на экономику высокого уровня реальных процентных ставок. При этом в части долгосрочных рисков основным остается риск изменения потребительского поведения населения с уходом от сберегательной модели и снижение склонности к сбережению, которую ЦБ поддерживает высокими реальными ставками.
- В целом, Банк России продолжает двигаться в сторону нейтральной ДКП. При этом реальные и номинальные ставки остаются одними из самых высоких в мире, что поддерживает спрос на российские активы. Снижение ставки продолжится в этом году и, вероятнее всего, переход к новому этапу ДКП состоится ближе к концу этого года. Мы ожидаем, что к концу года ключевая ставка может опуститься до 6,75%. В зависимости от условий мф допускаем отклонение от базового сценария на 25 б.п. в ту и в другую сторону (6,5-7%).
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль на прошлой неделе снижался (3,2%) вместе с ценами на нефть и другими валютами ЕМ, при этом в сегменте рублевого госдолга продолжались покупки. Иностранные участники по-прежнему позитивно смотрят на российские высокодоходные активы. По нашей модели (см. график) рубль сейчас справедливо оценен с учетом нефтяных цен и покупок валюты Минфином. Вероятно, ситуация на внешних рынках в начале недели немного успокоится и курс рубля найдет равновесие в области 57,5-59 руб./долл.



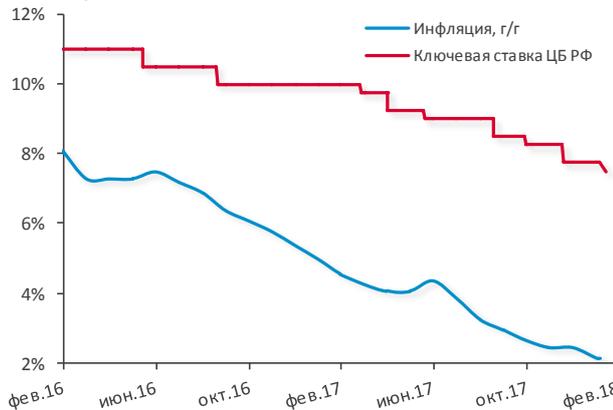
**Макроэкономический календарь**

- 12 февраля 15:00 – ежемесячный обзор нефтяного рынка от ОПЕК
- 13 февраля 12:00 – ежемесячный отчет о нефти от МЭА
- 14 февраля 13:00 – ВВП в 4 квартале, еврозона
- 14 февраля 16:30 – инфляция в США в январе, США
- 14 февраля 16:30 – розничные продажи в США в январе, США
- 14 февраля 18:30 – запасы сырой нефти в США в январе от EIA, США
- 15 – 16 февраля – промпроизводство в России в январе, Россия
- 15 – 21 февраля – Новый год по лунному календарю в КНР, Китай
- 15 февраля 17:15 – промпроизводство в США в январе, США
- 16 февраля 16:30 – отчет по строительству в США, США
- 16 февраля 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

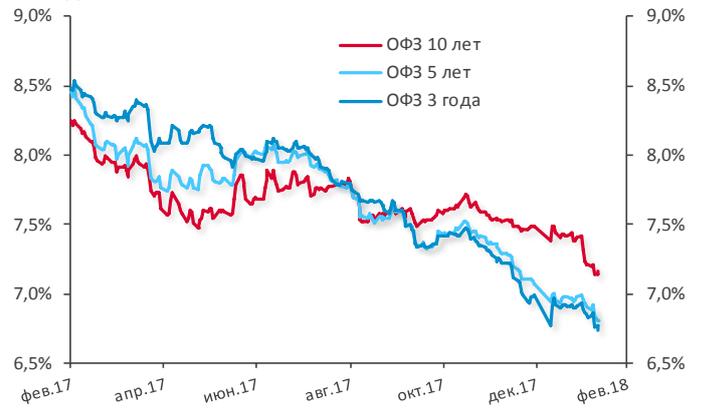
**Цена барреля нефти Urals в рублях**



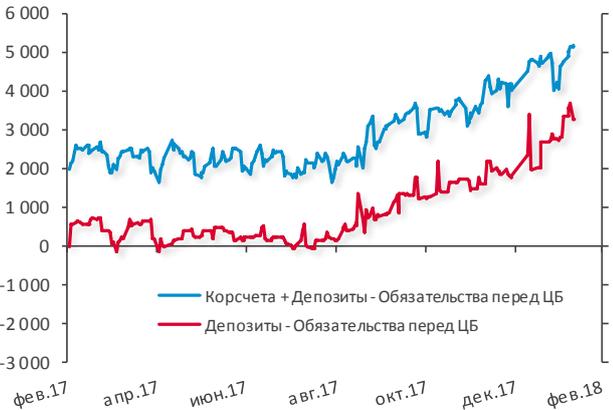
**Инфляция и ключевая ставка**



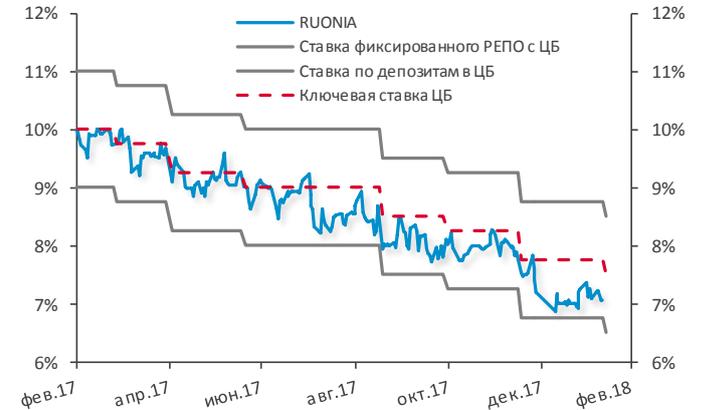
**Доходности ОФЗ**



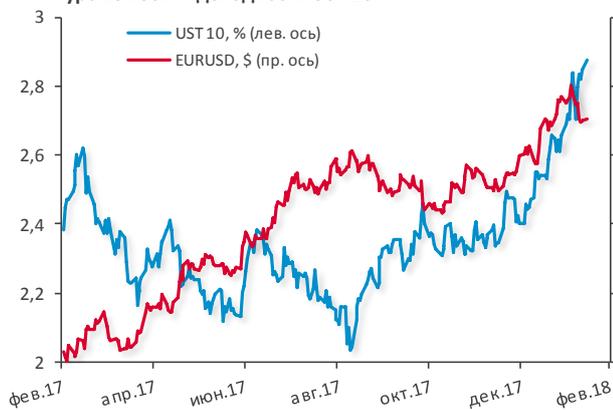
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



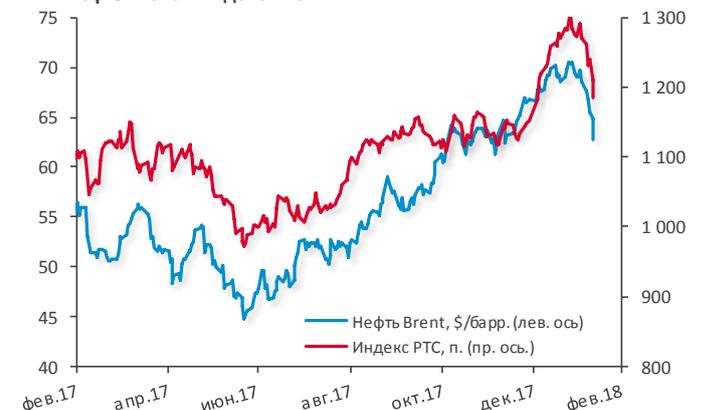
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**Курс EURUSD и доходности UST 10**



**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».