

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

Основные макропоказатели	Март 2018	I кв. 2018	II кв. 2018
Инфляция, г/г	2,3-2,5%	2,3-2,5%	2,4-2,9%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7,25%	7-7,25%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1270	1,1%	1,5%	10,0%
Индекс S&P500, п.	2712	-0,2%	-1,4%	1,4%
Brent, \$/барр.	69,5	3,0%	7,1%	3,9%
Urals, \$/барр.	67,9	3,6%	8,5%	2,1%
Золото, \$/тр.ун.	1324	0,9%	-0,1%	1,6%
EURUSD	1,2338	0,8%	-0,2%	2,8%
USDRUB	56,88	-1,1%	-0,4%	-1,3%
EURRUB	70,19	-0,3%	-0,7%	1,4%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

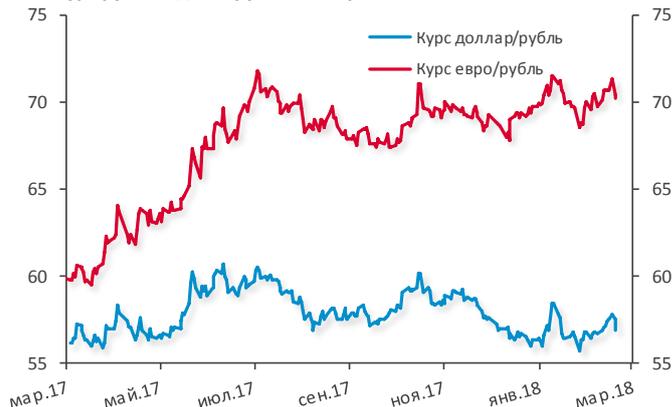
- **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 3,0% до \$69,5/барр., а российская нефть Urals - на 3,6% до \$67,9/барр. Курс доллара снизился на 1,1% до 56,88 руб., курс евро - на 0,3% до 70,19 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,2% до 2712 п. Индекс РТС прибавил 1,1%, закрывшись на отметке 1270 п. Индекс МосБиржи вырос на 0,8% до 2309 п.
- **В МИРЕ.** Доллар США вчера падал в моменте на 0,9% к корзине ключевых валют, курс EURUSD рос, достигая в моменте уровня \$1,2369, а доходности американских казначейских 10-летних облигаций вплотную приближались к отметке 3% на фоне оглашения итогов двухдневного «опорного» заседания ФРС США по монетарной политике. Риторика американского регулятора оказалась менее «ястребиной», чем того ожидал рынок.
- Комитет по операциям на открытых рынках (FOMC) ФРС США вчера ожидаемо единогласно повысил процентную ставку на 25 б.п. до 1,5-1,75. Фрезерв сохранил прогноз относительно трех повышений ставки в 2018 г. (из 15 голосующих 8 выступили за три или менее повышений, 6 человек - за четыре повышения, и 1 проголосовал за пять повышений в этом году). При этом прогноз траектории повышения ставок на 2019 и 2020 гг. был пересмотрен вверх - если на декабрьском голосовании большинство членов FOMC видело оптимальную ставку на конец 2020 г. на уровне 3%, то теперь большинство проголосовало за 3,5%, а двое считают, что следует поднять ставку выше 4%.
- Корректировка прогнозов обусловлена ожиданиями представителей регулятора по более быстрому темпам роста инфляции. Так, по прогнозам, к концу 2018 г. показатель PCE достигнет 1,9%, а в 2019 г. на фоне снижающейся безработицы инфляция может превысить целевой уровень (2%). Вместе с тем, ФРС повысила прогноз по ВВП с 2,5% до 2,7% на этот год и с 2,1% до 2,4% - на следующий.
- Через полчаса после публикации сопроводительного документа состоялась первая пресс-конференция Джерома Пауэлла в качестве нового главы ФРС. Глава регулятора отметил улучшение экономических показателей в США в последние месяцы, выразив уверенность в том, что рынок труда останется сильным. Однако отметил, что макроэкономические пока не указывают на скорое ускорение инфляции. Пауэлл заявил, что ФРС пытается найти компромисс в части повышения процентных ставок, и прогнозы Фрезерва будут корректироваться вслед за развитием экономики. Кроме того, Пауэлл сообщил, что введение импортных пошлин президентом США Дональдом Трампом было одним из вопросов, обсуждаемых в ФРС в негативном ключе, однако данные ограничения пока что не повлияли на прогнозы ФРС. Таким образом, Фрезерв продолжает курс постепенного ужесточения ДКП.
- Концовка недели будет важной для рынков, так как сегодня-завтра может официально начаться торговая война между США и Китаем (вопросы по торговым пошлинам).
- **НЕФТЬ.** Нефть Brent вчера росла более чем на 3,5%, достигая в моменте \$69,86/барр., в том числе на фоне падения курса доллара США после заседания ФРС. Кроме того, котировки поддержал еженедельный отчет от Минэнерго США (EIA), согласно которому запасы нефти в США за неделю, завершившуюся 16 марта, снизились на 2,62 млн барр. (против прогноза об увеличении на 3,25 млн барр.). Запасы бензина стали меньше на 1,69 млн барр. При этом рост цен на нефть сдерживается неуклонно увеличивающейся нефтедобычей в США, которая достигла нового исторического максимума в 10,4 млн барр./сутки, за неделю прибавив 26 тыс. барр./сутки.
- **В РОССИИ.** Завтра состоится опорное заседание Банка России по ключевой ставке. Мнение аналитиков и экономистов однозначное - снижение на 25 б.п. и не более того. При этом из 79 трейдеров по FX, rates & bonds (среди 51 банка), опрошенных брокером Tradition, 52 человека считают, что ключевая ставка ЦБ РФ по итогам заседания снизится на 25 б.п. (до 7,25%), 27 ждут снижения на 50 б.п. (до 7%). Таким образом, довольно много проголосовавших трейдеров за снижение на 50 б.п.
- При этом инфляция остается на минимальном уровне, недельные данные демонстрируют очень слабое ускорение показателя в годовом выражении - судя по среднесуточному темпу роста цен, сейчас инфляция составляет 2,23% в годовом выражении. Низкие темпы роста цен - это фактор в пользу смягчения денежно-кредитной политики, но регулятор не устает повторять, что такая динамика связана с временными факторами, и что инфляция начнет ускоряться во втором полугодии и приблизится к целевому уровню (4%) к концу года, что вынуждает ЦБ оставаться консервативным в вопросах ДКП.
- Опубликованные вчера макроэкономические данные по России за февраль также производят двойное впечатление. Так, рост реального оборота розничной торговли, несмотря на стабильную инфляцию, замедлился до 1,8% в сравнении с предыдущим годом (в январе рост составил 2,8%). Но статистика по доходам населения оказалась неожиданно сильной. Реальные располагаемые доходы выросли на впечатляющие 4,4%, а заработные платы - на 9,7% с пересмотром данных за январь до 11,3%. Вероятно, рост зарплат и связанных с ними доходов населения связан с повышением зарплат бюджетникам в начале года. Опережающий рост доходов может интерпретироваться Центральным Банком как риск ускорения инфляции из-за возможного ухода населения от сберегательной модели поведения, увеличение потребления и связанный с этим рост цен.
- Решение совета директоров Банка России будет опубликовано в 13:30 мск, пресс-конференция главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной состоится в 15:00 мск. Мы ожидаем снижения ключевой ставки на 25 б.п. до 7,25%. При этом не ждем значимой реакции на рынках.
- **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Волатильность на рынках ожидаемо выросла по итогам заседания ФРС США. Распродажи в долларе и взлет цен на нефть не обошли рубль стороной, который отыграл за вечер потери последних шести торговых сессий, укрепившись до 57 руб./долл. При этом рубль двигался в тандеме со всей группой высокодоходных валют EM (реал, лира, песо, ранд и т.п.). Рубль уже давно торгуется в узком диапазоне (56-58 руб./долл.), несмотря на рост волатильности на внешних рынках. Причина кроется в действии бюджетного правила Минфина. На текущий момент мы не видим причин, по которым курс рубля может выйти из диапазона последних месяцев. Очевидно одно - проблемы могут прийти с внешних рынков.



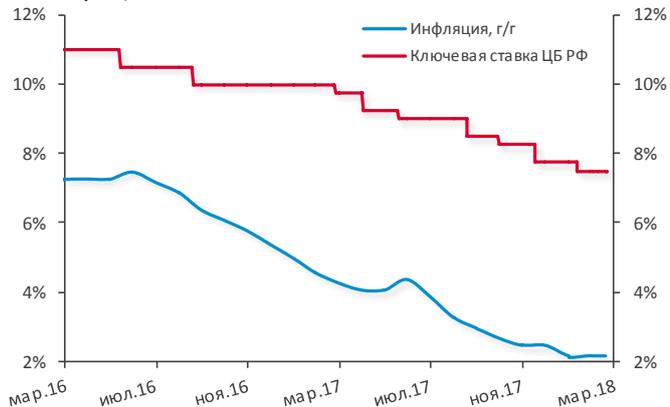
**Макроэкономический календарь**

- 19-20 марта – промышленное производство в феврале, Россия
- 21 марта 15:30 – платежный баланс в четвертом квартале, США
- 21 марта 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 21 марта 16:00 – розничные продажи, доходы населения, безработица в феврале, США
- 21 марта 17:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 21 марта 21:00 – заседание ФРС, США
- 22 марта 03:30 – индексы PMI в марте, Япония
- 22 марта 12:00 – индекс Markit PMI сферы услуг в марте, еврозона
- 22 марта 15:00 – заседание Банка Англии, Великобритания
- 22 марта 16:45 – производственный индекс Markit PMI в марте, США
- 23 марта 13:30 – заседание Банка России в марте, Россия
- 23 марта 15:30 – инфляция в феврале, Канада

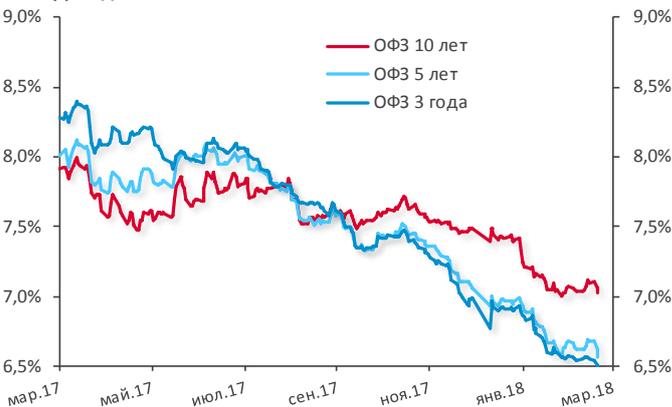
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



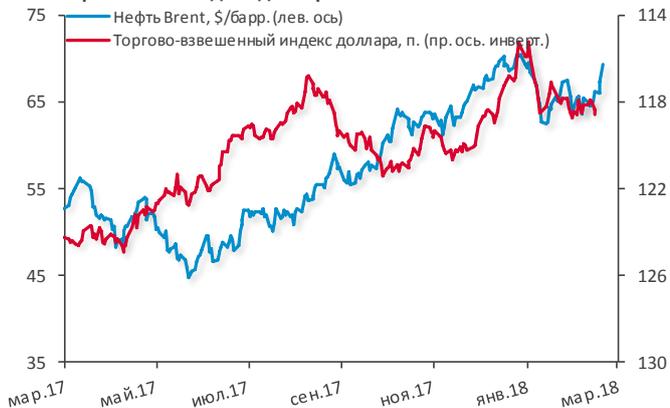
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



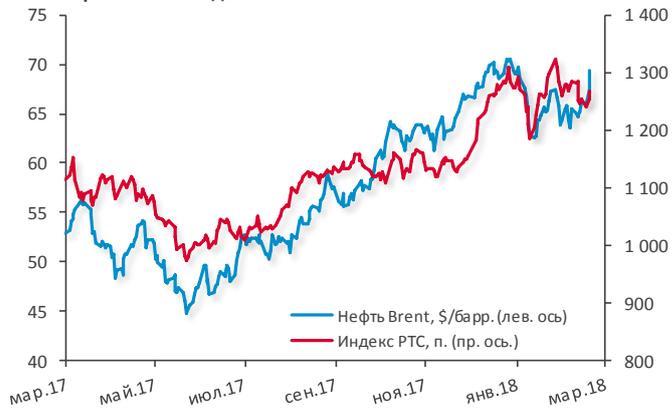
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».