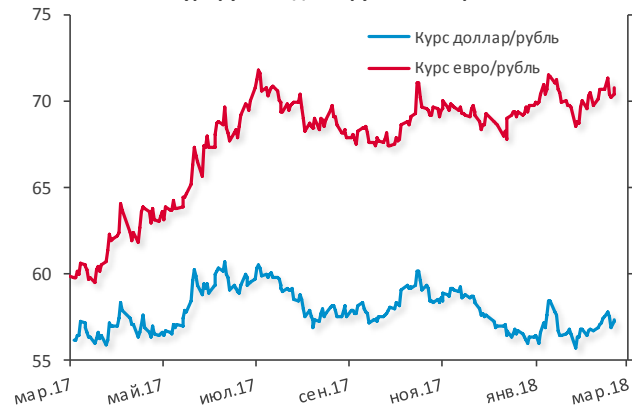
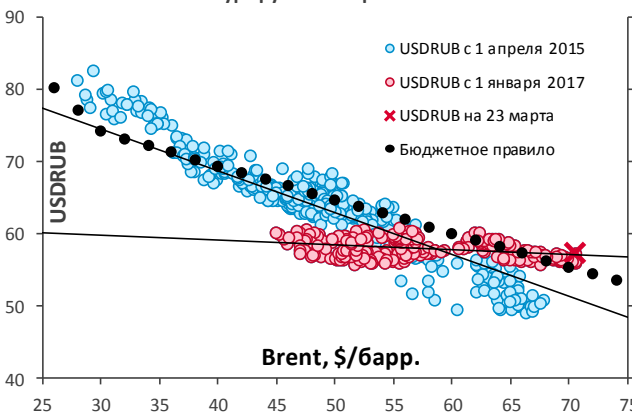


**Курс рубля к доллару США и евро**



**Курс рубля и нефть Brent**



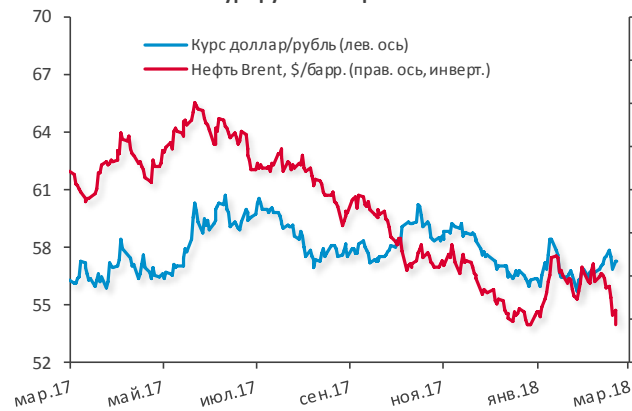
**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

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.	1261	0,2%	0,6%	9,3%
Индекс S&P500, п.	2588	-2,1%	-6,0%	-3,2%
Brent, \$/барр.	70,5	2,2%	6,4%	5,4%
Urals, \$/барр.	68,4	2,3%	6,8%	2,9%
Золото, \$/тр.ун.	1347	1,5%	2,5%	3,4%
EURUSD	1,2354	0,4%	0,5%	2,9%
USDRUB	57,29	0,1%	-0,3%	-0,6%
EURRUB	70,74	0,4%	0,1%	2,1%

**Курс рубля и нефть Brent**



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подорожала на 6,4% до \$70,5/барр., а российская нефть Urals - на 6,8% до \$68,4/барр. Курс доллара снизился на 0,3% до 57,29 руб., курс евро вырос на 0,1% до 70,74 руб. Индекс S&P500 снизился на 6,0% до 2588 п. Индекс РТС прибавил 0,6%, закрывшись на отметке 1261 п. Индекс МосБиржи снизился на 0,4% до 2286 п.
- **В МИРЕ.** Доллар США снижался в конце прошлой недели, достигая многомесячных минимумов, на опасениях относительно дальнейшего развития «торговых войн» США. Напомним, на прошлой неделе президент США Дональд Трамп подписал меморандум о введении ограничений в отношении импорта продукции из Китая, на что КНР выдвинула ответные меры на ввоз американской продукции. При этом американский президент освободит от пошлин на импорт стали и алюминия в США Канаду, Мексику, ЕС, Австралию, Аргентину, Бразилию и Южную Корею. Тем не менее, Трамп, комментируя введение ограничений в отношении Китая, заявил, что это только «первый документ из многих», чем усилил опасения инвесторов, вызвав отвесное падение американского рынка акций (S&P 500, NASDAQ и Dow Jones) на 2,5-3%. По итогам недели фондовые индексы США потеряли от 5 до 6%. Сегодня утром доллар США умеренно растет в ожидании выступления главы ФРБ Кливленда Лоретты Местер (голосующий член ФРС США, приверженец более жесткой монетарной политики Федрезерва), а также главы ФРБ Нью-Йорка Уильяма Дадли (голосует, «голубь»).
- На этой неделе ключевыми макроданными по США станут финальная оценка ВВП страны в 4 квартале, февральский индекс личных потребительских расходов (PCE Index), а также личные расходы и доходы в феврале. В ночь с субботы на воскресенье Евросоюз перешел на летнее время, переведя часы на час вперед. В пятницу рынки ряда стран, в числе которых США, будут закрыты в связи с празднованием Страстной пятницы.
- **НЕФТЬ.** Цена нефти Brent в понедельник утром перешла к снижению после роста выше \$71/барр. на фоне усиления напряженности на Ближнем Востоке. Министр энергетики Саудовской Аравии Халид аль-Фалих в пятницу заявил, что сотрудничество стран-экспортеров ОПЕК и не-ОПЕК может продолжиться после 2019 г. Кроме того, рынок поддерживает опасения разрыва ядерной сделки США и Ирана, в случае чего в отношении последней могут быть введены санкции, что приведет к перебоям в поставках нефти из страны.
- Тем временем, котировкам не дают подняться выше опасения инвесторов относительно роста добычи США. Еженедельный отчет от компании Baker Hughes продемонстрировал рост числа новых буровых нефтяных установок на 4 единицы до 804 шт. Рост количества нефтяных вышек говорит о дальнейшем ускорении темпов увеличения добычи в США, что может привести к нивелированию эффекта сделки ОПЕК и не-ОПЕК и ребалансировать мировой рынок нефти в сторону существенного превышения предложения над спросом.
- **В РОССИИ.** В пятницу Совет директоров Банка России понизил ключевую ставку на 25 б.п., как и ожидало большинство участников рынка. Поэтому выраженной реакции на валютном или долговом рынке не наблюдалось. При этом комментарий к решению и выступление главы регулятора Эльвиры Набиуллиной во время пресс-конференции было скорее «голубиными».
- Низкая инфляция, по мнению ЦБ, становится «системной». Прогноз по инфляции на конец года смещен в диапазон 3-4%. Но сохраняется уверенность в том, что инфляция во втором полугодии ускорится (сработает эффект базы, т.к. во втором полугодии существенный вклад в замедление инфляции внесло непривычно сильное снижение цен на плодоовощную продукцию). При этом пространство для снижения инфляционных ожиданий населения и бизнеса ещё есть. Если инфляция надолго застрянет на текущих уровнях, возможен переход к мягкой политике. К концу 2018 г. ЦБ планирует завершить переход к нейтральной ДКП. Диапазон нейтральной ставки оценивается ЦБ в 6-7%.
- Тем временем, внешние риски сохраняются, особенно в части возможно более быстрого, чем ждёт рынок, ужесточения ДКП в США и еврозоне, что может вызвать давление на рынки ЕМ. Уровень реальной ставки в РФ остаётся по мировым меркам очень высоким, что пока будет поддерживать спрос на ОФЗ.
- Ставки денежного рынка остаются ниже ключевой из-за сохраняющегося существенного профицита ликвидности, поэтому ЦБ будет пытаться вернуть их на уровень ключевой, так как снижение рыночных ставок само по себе является смягчением ДКП.
- Как мы и ожидали, ЦБ выразил беспокойство относительно предвыборного роста зарплат бюджетников, так как он несет в себе инфляционный риск.
- Макроэкономический прогноз Банка России на 2018 г. остается консервативным, хотя прогноз по среднегодовой цене нефти Urals был повышен до \$61/барр. В целом расчетные параметры платежного баланса соответствуют нашим оценкам при той же цене нефти, при этом мы оцениваем среднегодовой курс доллара в 58,5 руб./\$ при таких предположениях.
- Таким образом, цикл снижения ставок ЦБ РФ продолжается. Консенсус-прогноз предполагает ключевую ставку на уровне в 6,5% в конце 2018 года.
- **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Распродажи на глобальных фондовых рынках и рост волатильности сейчас практически не касаются рубля, который поддерживает высокие цены на нефть (почти \$70/барр. по марке Brent) и общая слабость доллара США на глобальном рынке. Сегодня уплачиваются основные налоги (НДС, НДСПИ и акцизы). Повышение ставки ФРС США на фоне снижения ключевой ставки Банком России снижает привлекательность рублевых активов (разница процентных ставок сужается), что делает рубль несколько уязвимым на фоне возможного снижения аппетита к рисковому активам. Мы видим актуальным диапазон 56,5-58,5 руб./долл. на недельном горизонте.



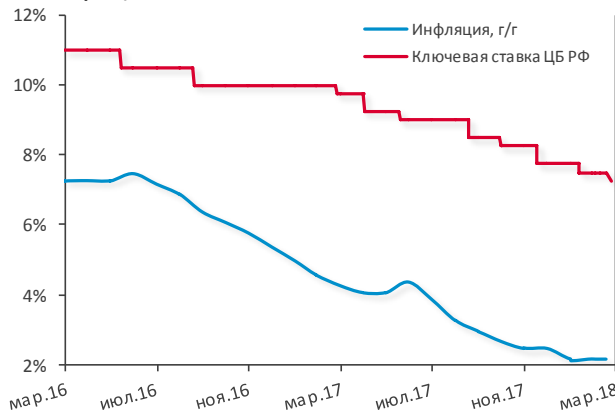
**Макроэкономический календарь**

- 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,
- 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

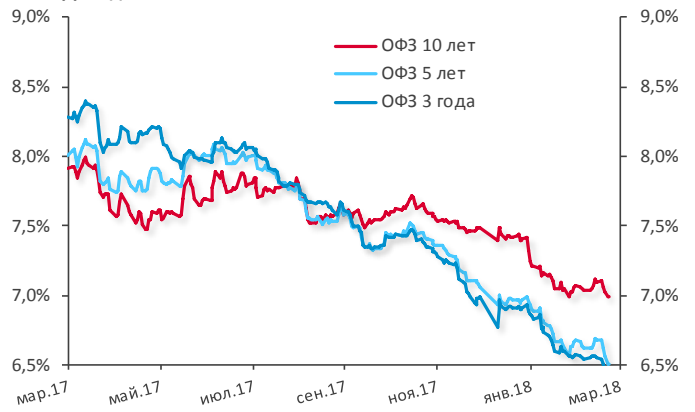
**Цена барреля нефти Urals в рублях**



**Инфляция и ключевая ставка**



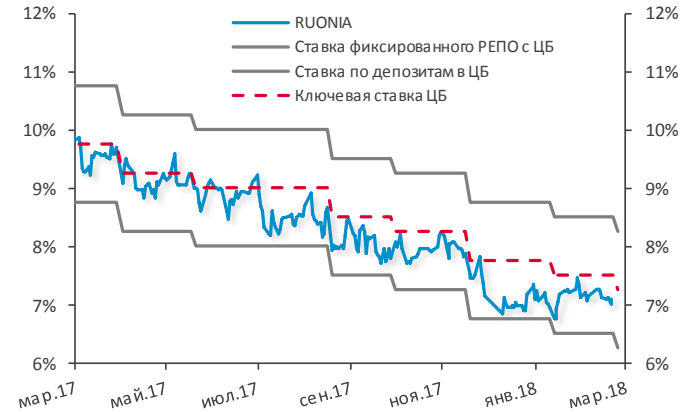
**Доходности ОФЗ**



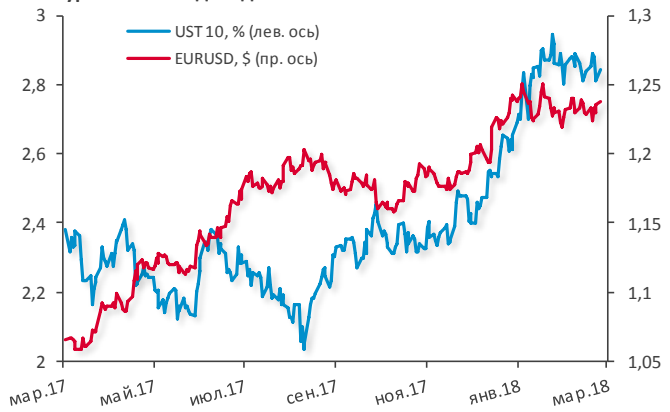
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



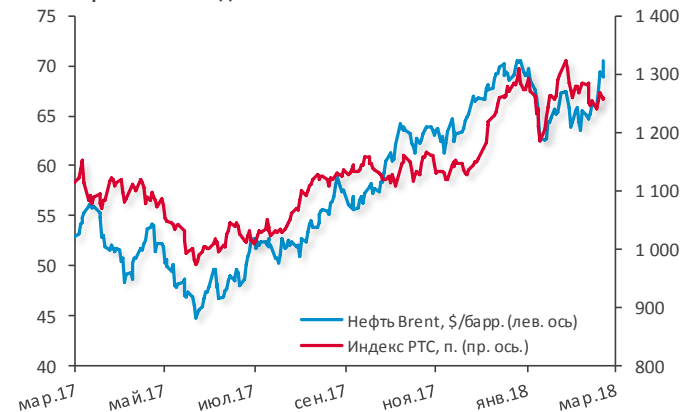
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».