

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

Основные макропоказатели	Апрель 2018	II кв. 2018	III кв. 2018
Инфляция, г/г	2,3-2,5%	2,4-2,9%	3-3,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,25%	7%	6,75%

**Динамика основных показателей рынка**

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1167	1,8%	1,9%	1,1%
Индекс S&P500, п.	2670	0,1%	0,0%	-0,1%
Brent, \$/барр.	74,6	-0,1%	0,8%	11,6%
Urals, \$/барр.	71,8	-0,5%	0,3%	8,0%
Золото, \$/тр.ун.	1324	0,5%	-0,9%	1,6%
EURUSD	1,2131	0,2%	-1,3%	1,1%
USDRUB	62,16	-0,9%	1,2%	7,9%
EURRUB	75,41	-0,6%	-0,1%	8,9%



Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

**ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,1% до \$74,6/барр., а российская нефть Urals - на 0,5% до \$71,8/барр. Курс доллара снизился на 0,9% до 62,16 руб., курс евро - на 0,6% до 75,41 руб. Индекс S&P500 вырос на 0,1% до 2670 п. Индекс РТС прибавил 1,8%, закрывшись на отметке 1167 п. Индекс МосБиржи вырос на 0,7% до 2301 п.

**В МИРЕ.** Вчера по итогам встречи лидеров Южной Кореи и КНДР было принято решение объявить об окончании Корейской войны. Был подписан мирный договор, страны договорились о полной денуклеаризации Корейского полуострова. Переговоры являются «подготовительным этапом» перед «исторической» встречей председателя КНДР и президента США. Южная Корея выступает посредником между странами.

Опубликованная вчера предварительная оценка роста ВВП США в 1 квартале 2018 г. составила 2,3% (против консенсус-прогноза в 2%). Доходности американских казначейских 10-летних облигаций, накануне отошедшие от важнейшего рубежа в 3%, продолжили снижение, опускаясь в пятницу ниже 2,96%. Доллар США укрепился к корзине ключевых валют после выхода макроданных, но к вечеру немного снизился. Курс EURUSD, снизившись после заседания ЕЦБ по монетарной политике в четверг, не демонстрировал вчера выраженной динамики – торговался в районе \$1,2120.

На следующей неделе, 2 мая, состоится заседание Комитета по операциям на открытых рынках (FOMC) ФРС США по монетарной политике. Рынок не ожидает очередного повышения процентной ставки на майском заседании – такая вероятность, рассчитанная через фьючерсы на fed funds, составляет всего 34%. При этом на июньском заседании рынок ждет повышения с почти 100% вероятностью. Риторика американского регулятора на майском заседании может существенно повлиять на ожидания рынка относительно курса ДКП ФРС США. В случае если тональность глава Феда Джером Пауэлл будет «ястребиной» (а вероятность этого довольно высока, учитывая сильную макро статистику по США) доходности UST10 могут вновь взлететь выше 3% и плотно укрепиться выше этого уровня, придав стимула доллару США. В этом случае волатильность на мировых финансовых рынках может вновь усилиться.

**НЕФТЬ.** Стоимость нефть марки Brent вчера в моменте превышала уровень \$75/барр., к вечеру консолидировалась в районе \$74,4/барр.

Вчера состоялась официальная встреча канцлера Германии Ангелы Меркель и президента США Дональда Трампа, в рамках которой главы государств, в числе прочего, обсудили иранскую ядерную сделку и антироссийские санкции, однако конкретных решений по этим вопросам принято не было.

Неопределенность вокруг иранской ядерной сделки не дает опуститься котировкам. До 12 мая Белый дом должен принять решение – либо вновь подтвердить выполнение Ираном условий ядерного соглашения от 2015 года с внесением дополнительных условий (что потребует сложных и долгих дипломатических переговоров с Тегераном), либо возобновить санкции. Иран – один из крупнейших мировых производителей нефти (экспортирует 2,5 млн барр. в сутки), поэтому введение санкций может привести к дестабилизации рынка и росту цен на нефть. Но против разрыва соглашения выступает Европа. Если стороны найдут компромисс и продолжат переговоры с Тегераном, то цены на нефть могут быстро скорректироваться в район \$70/барр. и ниже.

Тем временем, компания Baker Hughes отчиталась о росте числа новых буровых нефтяных установок в США за неделю на 5 штук до 825 единиц.

**В РОССИИ.** Вчера Центральный Банк, в соответствии с ожиданиями, сохранил ключевую ставку на уровне 7,25%. Регулятор связывает стабилизацию инфляции на низком уровне уже не только с временными, но с факторами длительного действия (уверенное восстановление потребительского спроса). При этом локальные факторы в ближайшие месяцы начнут оказывать негативный эффект на инфляцию - исчерпание запасов плодоовощной продукции прошлого года и ослабление рубля. По мнению регулятора, наблюдаемый рост курса скажется на ценах, но не несет рисков превышения целевых уровней по инфляции в 2018 году. Под вопросом остается реакция инфляционных ожиданий из-за повышенной волатильности на валютном рынке.

Наиболее важный момент в сопроводительном письме – смещение оценки Центрального Банком нейтральной ставки к верхней границе диапазона 6-7% из-за роста премии за риск по России и роста ставок в развитых странах. Таким образом, потенциал дальнейшего смягчения ДКП сокращается. Следующее заседание по монетарной политике состоится в июне и будет опорным (сопровождается пресс-конференцией Эльвиры Набиуллиной и обновлением макропрогноза), если динамика инфляции и инфляционных ожиданий будет соответствовать прогнозам регулятора, а на внешних рынках не произойдет шоков (в том числе по санкциям), ставка может быть снижена на 25 б.п. до 7%.

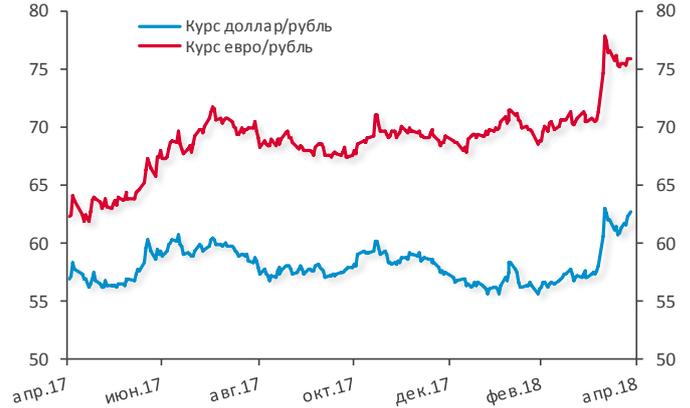
**НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Между майскими праздниками из-за снижения активности крупных игроков рубль на «тонком рынке» будет проявлять повышенную чувствительность к внешним факторам. В мае существенное давление на рубль продолжат оказывать покупки Минфина в рамках бюджетного правила: из-за дорогой нефти в апреле (около \$69,6/барр. в среднем) вырастет общий объем покупок, а из-за дополнительных выходных дней еще сильнее увеличится среднесуточный объем. Это ограничивает потенциал рубля к восстановлению.

Кроме этого, вероятно, продажи (или хеджирование) рублевых активов в портфелях продолжают нерезиденты. Это связано с локальной санкционной историей и ситуацией с укреплением позиций доллара на глобальном рынке и снижением спроса на высокодоходные EM. В целом ситуация развивается в рамках наших, озвученных пару недель назад – диапазон по USDRUB 61-63 руб./долл. Сейчас мы видим риски в нефти и усилении доллара на глобальном рынке.

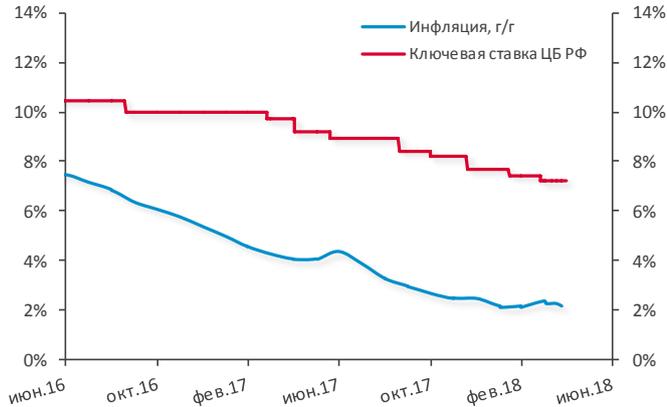
**Макроэкономический календарь**

- 23 апреля 11:00 – индексы Markit PMI в апреле, еврозона
- 23 апреля 16:45 – индексы Markit PMI в апреле, США
- 25 апреля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 25 апреля 17:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 26 апреля 14:45 – решение ЕЦБ по ставке, еврозона
- 27 апреля 02:30 – инфляция в апреле, Япония
- 27 апреля 13:30 – заседание Центрального Банка России по ставке, Россия
- 27 апреля 20:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США
- 27 апреля – заседание Банка Японии, Япония
- 30 апреля 04:00 – индексы PMI, Китай

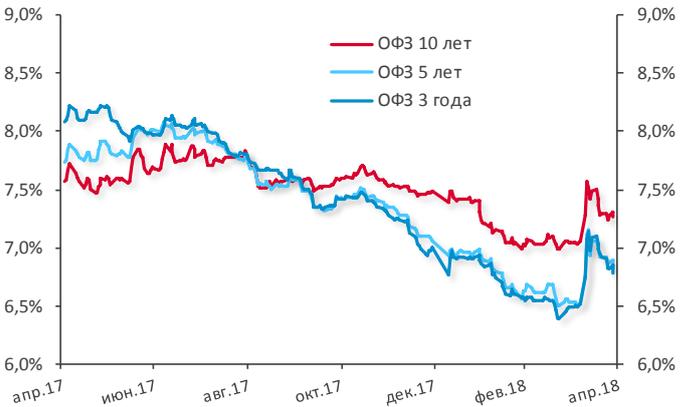
**Курс рубля к доллару США и евро**



**Инфляция и ключевая ставка**



**Доходности ОФЗ**



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



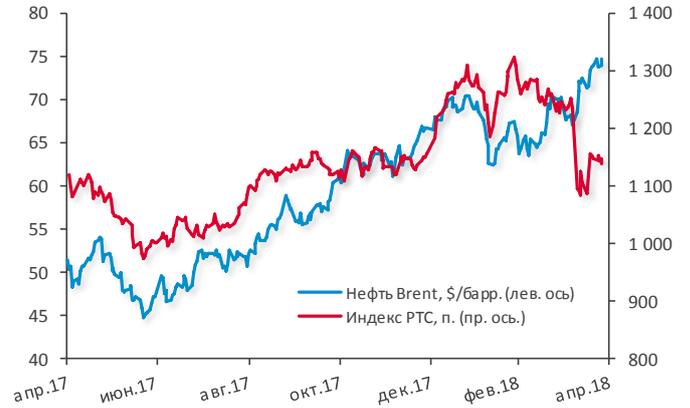
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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».