
Рыночные индикаторы

	Тек.	1 д.	сн.г.
USD/RUB	74.9	-0.7%	0.9%
EUR/RUB	90.6	0.1%	-0.1%
EUR/USD	1.210	0.7%	-1.0%
USD/JPY	107.9	0.1%	4.5%
DXU	90.9	-0.5%	1.0%
Нефть Brent, \$/барр.	66.1	1.1%	27.6%
Золото, \$/тр.унция	1 777	-0.3%	-6.2%
S&P 500	4 180	1.1%	11.3%
Stoxx EUR 600	439	-0.1%	10.0%
Shanghai Comp	3 481	0.2%	0.2%
Моех	3 597	-0.1%	9.4%
\$ UST'10 лет, %	1.56	0.02	0.64
€ BUND'10 лет, %	-0.26	-0.01	0.31
\$ Russia'29, %	2.69	0.00	0.56
ОФЗ (26220) 2 года, %	5.70	0.14	1.31
ОФЗ (26229) 5 лет, %	6.55	0.04	1.20
ОФЗ (26228) 10 лет, %	6.95	0.01	1.04
ОФЗ (26225) 15 лет, %	7.09	0.00	0.73
Ruonia о/н, % *	4.36	0.01	0.09
USD/RUB своп о/н, %	4.38	-0.04	-0.36
₽ Mosprime'3 мес., %	5.38	0.00	0.46
\$ Libor'3 мес., %	0.18	0.01	-0.06
USD/RUB Хссу 1 год, %	5.71	0.08	1.48
USD/RUB базис 1 год, бп	-69	2	13
Депозиты, млрд руб.	957	-3	-205
Коррсчета, млрд руб.	4 048	193	1 346

Источники: Bloomberg, расчеты ПАО Росбанк

* на предыдущий торговый день

Наши действующие прогнозы

	Тек.	2к'21	3к'21	4к'21
Brent, \$/барр.	66.1	67.5	65.0	65.0
\$/рубль	74.9	75.0	73.0	72.0
€/рубль	90.6	92.3	91.3	91.4
ВВП, % г/г	-3.0	6.7	2.0	3.5
Инфляция, % г/г	5.5	5.5	5.1	4.5
Кл. ставка, %	5.00	5.25	5.50	5.50
ОФЗ 10 лет, %	6.95	6.70	6.50	6.50

Ежедневный комментарий
Настроения мировых рынков
Фондовые рынки: Рынки акций завершили неделю разнонаправлено.

Американским индексам в пятницу удалось отыграть потери (+0.7/1.4%), полученные после анонса налоговых инициатив Дж.Байдена, и переключиться на предстоящие корпоративные отчеты ИТ-гигантов (Microsoft, Apple, Google, Facebook отчитываются на текущей неделе). В Европе и Азии преобладали негативные настроения – итоги пятницы и утренние торги фьючерсами демонстрируют изменения в пределах -0.7/-0.1%.

Базовые ставки: Доходность UST'10 вернулась к верхней границе верхнего интервала (1.53-1.58%).

Ключевым событием для казначейских облигаций станет заседание ФРС в ближайшую среду – аналитики SG не ожидают от регулятора каких-то решительных действий относительно ключевой ставки и программы выкупа активов, однако не исключают постепенного появления в летние месяцы сигналов о необходимости сворачивания избыточных стимулов.

Сырьевые рынки: Котировки нефти сохраняют умеренно позитивный настрой

(Brent держится в интервале \$65-66/барр.) вопреки устрашающим сигналам об ухудшении эпидемиологической ситуации в Индии. Тройская унция золота отступила от отметки \$1800 (\$1775), сохраняя надежду на последующий рост по мере коррекции доллара.

Мировые валюты: Доллар сдает позиции относительно евро (1.21) вопреки сильной статистике.

Довольно сильные пятничные данные по индексам PMI в США и по первичному рынку недвижимости не сумели переломить текущего коррекционного тренда в долларе (DXU 90.9, -0.5%). И это вряд ли произойдет на текущей неделе по мере публикации данных по потреблению и ВВП за 1к'21, конечно, если на заседание ФРС не прозвучит неожиданная критика монетарных стимулирующих мер. Ближе к концу недели внимание переместится в Европу, где должны быть анонсированы антикризисные планы стран-участниц – от этих планов будет зависеть доступ к европейскому стабилизационному фонду, созданному годом ранее.

Настроения локальных рынков
Макроэкономика: Банк России усилил борьбу с инфляцией.

В прошлую пятницу Банк России сделал выбор в пользу более быстрого повышения ключевой ставки до 5.0% (+50 бп), руководствуясь аргументом о преобладании проинфляционных рисков. При этом риторика относительно прохождения пикового значения заметно изменилась – текущие успехи (5.5% г/г) с «откатом» инфляции от мартовского пика остаются скромными и в основном заслужены эффектом высокой базы прошлого года. В результате, прогноз на конец 2020 года был заметно повышен до 4.7-5.2% г/г суровней февральского прогноза (3.7-4.2% г/г), а возврат к целевому уровню по прогнозу «отложен» до середины 2022 года и все больше может быть затруднен проблемами на стороне предложения и перераспределением доходов в пользу внутреннего потребления. В этой связи, в решении о более решительном ужесточении денежно-кредитной политики также просматривается попытка влияния на сберегательную модель поведения населения, на наш взгляд, при относительно слабом (или даже негативным на среднесрочном горизонте) влиянии на факторы предложения.

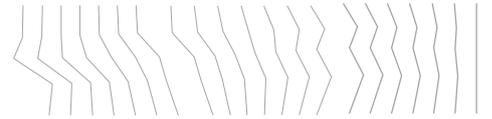
Важным дополнением обновленного прогноза регулятора стала предпологаемая траектория ключевой ставки. Однако, как мы и предполагали, регулятор исходит из широкого разброса траекторий ключевой ставки до конца 2021 года, оценивая ее средние показатели в интервале 5.0-5.8% в среднем с апреля по декабрь. В минимальной траектории арифметически допускается сохранение ключевой ставки неизменной на уровне 5.0%, а в максимальной – достижение верхней



границы нейтрального диапазона (6.0%) на конец года. При этом риторика относительно последующих заседаний была смягчена в пользу «оценки целесообразности дальнейшего повышения ставки», поэтому увеличение ставки на последующих заседаниях не является гарантированным и остается зависимым от траектории инфляции в недельной и месячной разбивке.

Учитывая жесткость позиции Банка России в текущих обстоятельствах, мы не можем исключить дальнейшего увеличения ключевой ставки на ближайших заседаниях в июне и июле (по 25 бп на каждом из них до 5.50%). Однако в свете обновления собственного прогноза по инфляции, мы считаем подобные шаги временными: уже с учетом реализованного инфляционного шока мы ожидаем разворот инфляции во 2п'21 до уровня и достижение 4.5% г/г к декабрю 2021 года с последующим снижением до 4.0% к марту 2022 года и 3.7-3.8% во 2п'22. По этой причине последующие повышения ключевой ставки сверх уровня 5.0% могут потребовать довольно скорого изменения направления действий регулятора и возврата к нему в 2022 году.

Команда аналитиков Росбанка research@rosbank.ru

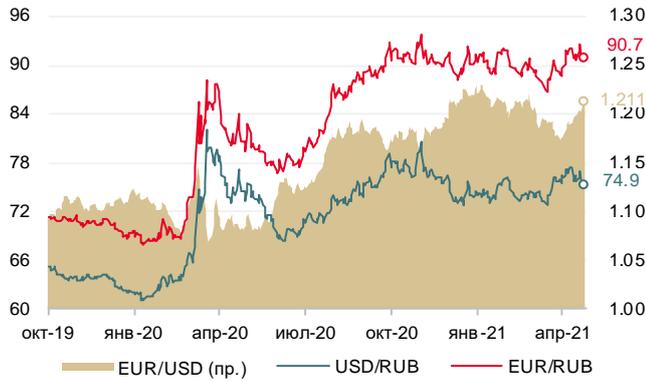


Приложения

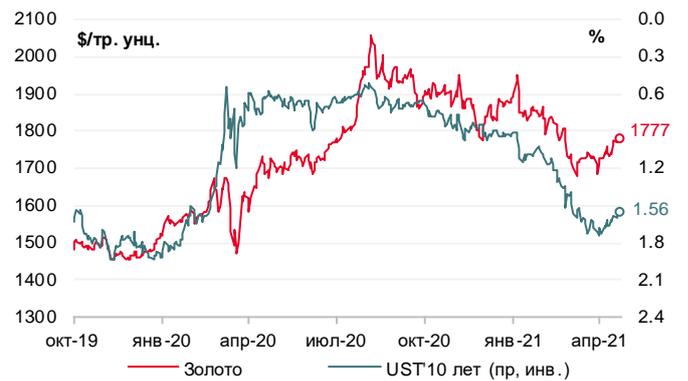
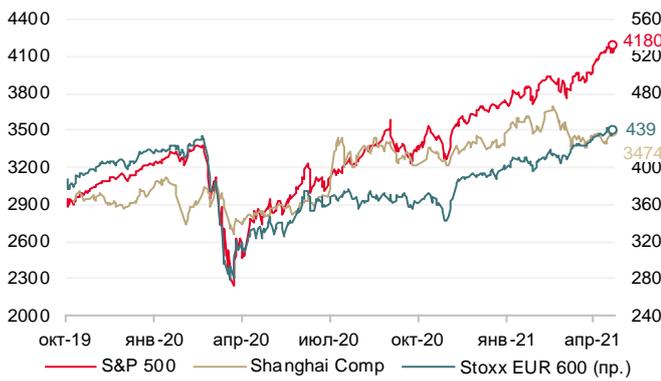
Ключевые события сегодня

Показатель	Время, мск	Страна	Период	Посл. знач.	Консенсус
Индикатор деловых ожиданий от института IFO	11:00	Германия	Апрель	96.6	97.8
Заказы товаров длительного пользования	15:30	США	Март	-1.2%	2.5%

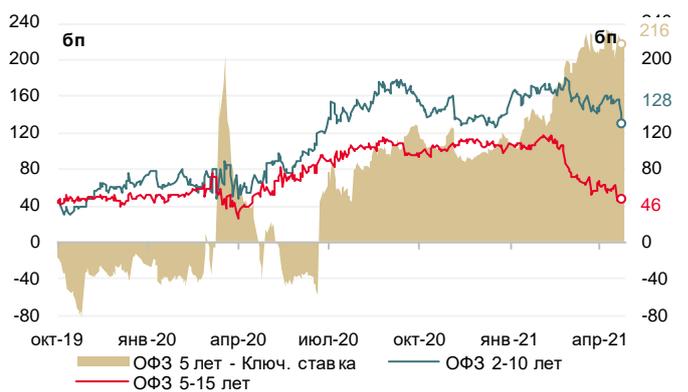
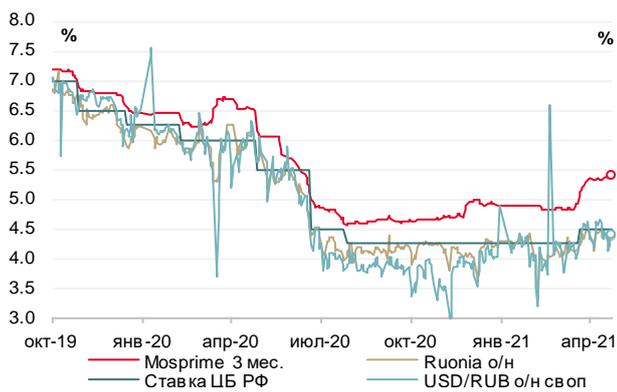
Валютный рынок

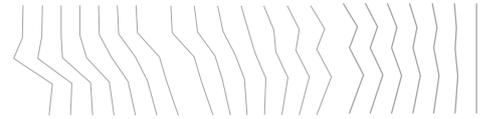


Рисковые и защитные активы



ОФЗ и денежный рынок





Приложения

Рынки. Коротко о главном

[Пятница, 23 апреля](#)

[Четверг, 22 апреля](#)

[Среда, 21 апреля](#)

[Вторник, 20 апреля](#)

[Понедельник, 19 апреля](#)

Экономика и Рынки

Актуальные прогнозы – 5 апреля ([rus](#))

Прогноз аукционов ОФЗ – 14 апреля ([eng](#))

Поговорим о количественном смягчении à la Russe – 22 сентября ([rus](#))

Квартальный обзор экономики – 8 декабря ([eng](#))

Исследования и аналитика	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги	Брокерское обслуживание
Юрий Тулинов, CFA Yury.Tulinov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-836	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Владимир Мацко Vladimir.Matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TVAmbrozhevich@rosbank.ru +7 (495) 956-67-14	Александр Тен Aleksandr.Ten@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Евгений Кошелев, CFA Evgeny.Koshelev@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-838	Вера Хлынова Vera.Khlynova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Александр Кучеров Alexandre.Koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Никита Реук Nikita.Reuk@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 13-120	Тимур Мухаметшин Timur.Mukhametshin@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Анна Заигрина Anna.Zaigrina@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-837		Евгений Курочкин EVKurochkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		Сергей Цой Sergey.Tsoy@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Екатерина Корчагина Ekaterina.Korchagina@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 15-354		Андрей Галкин AAGalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		
Денис Амрахов Denis.Amrakhov@rosbank.ru		Максим Ардатов Maksim.Ardatov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 19-107		

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей.

Любое предоставление ПАО РОСБАНК («Банк») информации в рамках данного обзора не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации, в том числе как умолчание или заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения сделок, или как обязательство заключить сделки на условиях, изложенных в данном обзоре, или как оферта, если иное прямо не указано в данном обзоре.

Банк не несет ответственности за убытки (реальный ущерб и/или упущенную выгоду) от использования настоящего обзора и/или содержащейся в нем информации.

Все права на обзор принадлежат Банку, и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка.

Любая информация (включая информацию о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д.), указанная в настоящем обзоре, является индикативной (примерной) и может быть в любое время изменена, в том числе в результате изменения рыночных условий. Информация о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д. приведена на основании данных, полученных Банком из внешних источников. Банк не гарантирует правильность, точность, полноту или релевантность информации, полученной из внешних источников, несмотря на то, что эти источники разумно оцениваются Банком как достоверные.

Настоящий обзор ни при каких обстоятельствах не представляет собой консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию. Финансовые инструменты, сделки или операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В настоящем обзоре не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Перед заключением какой-либо сделки с финансовым инструментом или инвестиций в финансовый инструмент вам следует провести свою собственную оценку финансового инструмента; его соответствия вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска; его преимуществ, в особенности его налогообложения, не полагаясь исключительно на предоставленную вам информацию, путем получения юридических, налоговых, финансовых, бухгалтерских и иных профессиональных консультаций с тем, чтобы убедиться, что финансовый инструмент вам подходит. Банк не несет ответственности за ваши возможные убытки как инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. Ваша ответственность, в том числе, состоит в том, чтобы определить, уполномочены ли вы заключать сделки с либо инвестировать в какие-либо финансовые инструменты.