

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

Основные макропоказатели	Февраль 2019	I кв. 2019	II кв. 2019
Инфляция, г/г	5,2-5,5%	5-5,5%	5-5,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	7,75%	7,75%	7,75%

Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1200	-1,3%	-1,2%	12,3%
Индекс S&P500, п.	2706	-0,9%	0,1%	7,9%
Brent, \$/барр.	61,6	-1,7%	-0,4%	14,6%
Urals, \$/барр.	61,0	-1,4%	-2,0%	14,6%
Золото, \$/тр.ун.	1311	-0,1%	-0,8%	2,3%
EURUSD	1,1341	-0,2%	-0,9%	-1,1%
USDRUB	65,91	0,1%	0,8%	-5,6%
EURRUB	74,78	-0,2%	-0,1%	-6,5%



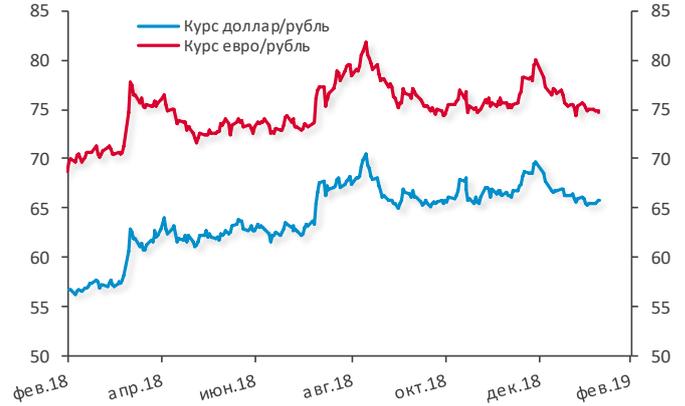
Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 1,7% до \$61,6/барр., а российская нефть Urals - на 1,4% до \$61,0/барр. Курс доллара вырос на 0,1% до 65,91 руб., курс евро снизился на 0,2% до 74,78 руб. Индекс S&P500 снизился на 0,9% до 2706 п. Индекс РТС потерял 1,3%, закрывшись на отметке 1200 п. Индекс МосБиржи снизился на 1,2% до 2510 п.
- Президент США Д. Трамп** вчера заявил, что встреча с председателем КНР Си Цзиньпином не состоится до 1 марта, когда действие временного перемирия в торговой войне уже закончится. Ранее ожидалось, что встреча двух лидеров состоится до конца февраля во Вьетнаме. В марте США могут вдвое увеличить пошлины на товары, объем импорта которых из Китая составляет \$200 млрд. На следующей неделе в Пекине состоятся переговоры, американскую делегацию будут возглавлять торговый представитель Роберт Лайтхайзер и министр финансов Стивен Мнучин.
- Возрастающие риски дальнейшей эскалации торговых войн оказывают существенное давление на все рискованные активы, вчера снижались биржевые индексы, валюты развивающихся стран, нефть. Рубль не исключение, но его динамика остается умеренной – при снижении нефтяных котировок на 1,7%, курс USDRUB вырос только на 0,1%.
- Сегодня состоится заседание совета директоров ЦБ РФ** по вопросам денежно-кредитной политики. Из 40 опрошенных Bloomberg аналитиков только один ожидает повышения ключевой ставки, остальные считают, что она останется на текущем уровне – 7,75%. Из 60 опрошенных брокером Tradition трейдеров, занимающихся операциями с валютой, облигациями и процентными инструментами, только 2 проголосовали за повышение на 25 б.п. Таким образом, рынок практически уверен в решении, которое будет принято регулятором. Мы также не ждем ужесточения ДКП на этом заседании. И тому есть ряд причин.
- В среду были опубликованы данные по инфляции в январе, которая составила 5% г/г. В целом, эффект от повышения НДС до 20% на инфляцию оказался ниже, чем ожидали аналитики или Центральный Банк. Пока ускорение инфляции связано в первую очередь с повышением тарифов ЖКХ вопреки устоявшейся в последние годы практике однократного повышения в июле, а также с ростом цен на отдельные продовольственные товары, на которые НДС не повышался. При этом со стороны ЦБ уже поступали комментарии о том, что эффект повышения налогов на цены был более слабым, чем ожидалось. В частности, в докладе о денежно-кредитной политике в декабре, регулятор показал график своего прогноза по инфляции на 2019 г., из которого следует, что ЦБ ожидает ускорения вплоть до 6% г/г в первом квартале этого года. Таким образом, наблюдаемая динамика пока не требует дополнительного ужесточения ДКП.
- С другой стороны, структура роста цен негативна с точки зрения инфляционных ожиданий – существенный рост расходов на ЖКХ, бензин, транспорт и «якорные» товары из продовольственной корзины привлекают внимание населения и вызывают опережающий рост инфляционных ожиданий, которые с точки зрения решений по ДКП зачастую даже более важны, чем фактическая инфляция. Инфляционные ожидания населения закономерно ухудшаются, прямая оценка ожидаемого в ближайшие 12 месяцев роста цен в январе составила уже 10,4%, а косвенная оценка, рассчитываемая ЦБ на основе ответов на качественные вопросы, достигла уже 6,7% (5,4% в декабре). Если в ноябре-декабре рост инфляционных ожиданий населения был связан с ожиданием повышения НДС и реализацией прочих инфляционных факторов, то в январе был вызван уже фактическим ростом инфляции. Но в целом, позитивные статистические данные – фактор в пользу сохранения ставки.
- Более того, в феврале ЦБ увеличил объем операций на валютном рынке, приступив к докупкам «выпавшего» в прошлом году объема валюты. Такие операции оказывают давление на валютную ликвидность и курс, а также постепенно увеличивают объем рублевой ликвидности. Переход к этим операциям подчеркивает позитивное восприятие регулятором российских макроэкономических реалий.
- Поэтому мы ожидаем, что **ЦБ РФ сегодня сохранит ключевую ставку на уровне 7,75%**. Решение будет опубликовано в 13:30 мск и не должно оказать существенного влияния на валютный или долговой рынок.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль продолжает показывать свою устойчивость на фоне дешевеющей нефти, но при этом, естественно, остается скоррелированным с другими валютами развивающихся стран и рисковыми активами. Мы не ожидаем ярко выраженной реакции на итоги заседания ЦБ РФ сегодня. В целом в ближайшее время мы вообще не ожидаем существенных движений в рубле, так как первый квартал сезонно сильный с точки зрения текущего счета, что в сочетании с хорошим спросом инвесторов на рискованные активы поддерживает рубль, а действие бюджетного правила и докупка валюты Центральным Банком ограничивают потенциал его укрепления. При этом в долгосрочной перспективе сохраняются риски ужесточения санкций, увеличения оттока капитала и возрастающего давления покупок валюты на рынке. Поэтому мы сохраняем свой умеренно негативный взгляд на USDRUB в перспективе нескольких месяцев.

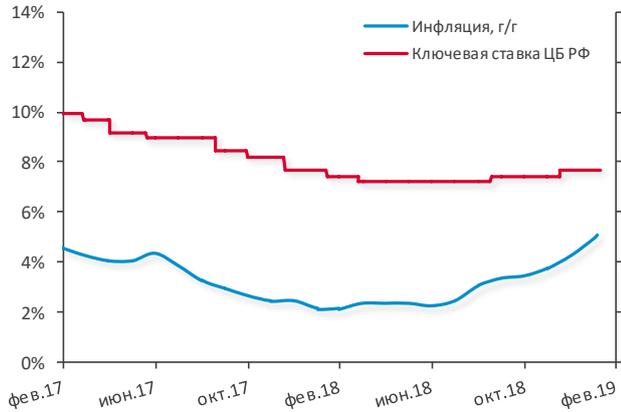
Макроэкономический календарь

- 4 февраля 16:00 – ВВП в 2019 г., Россия
- 5 февраля 03:30 – композитный индекс Nikkei PMI в январе, Япония
- 5 февраля 09:00 – индексы Markit PMI в январе, Россия
- 5 февраля 13:00 – розничные продажи в декабре, еврозона
- 6 февраля 16:00 – недельная инфляция, Россия
- 6 февраля 18:30 – запасы сырой нефти (DOE), США
- 6 февраля – продажи легковых автомобилей в январе, Россия
- 6-7 февраля – инфляция в январе, Россия
- 7 февраля 15:00 – заседание Банка Англии, Великобритания
- 8 февраля 02:50 – платежный баланс в декабре, Япония
- 8 февраля 13:30 – заседание Центрального Банка, Россия
- 8 февраля 21:00 – число буровых установок от Baker Hughes, США

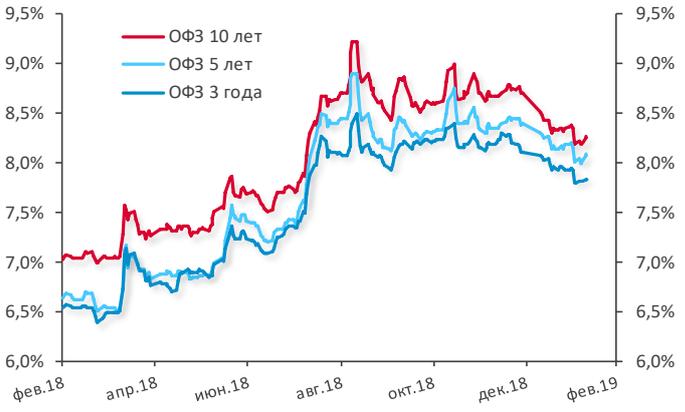
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



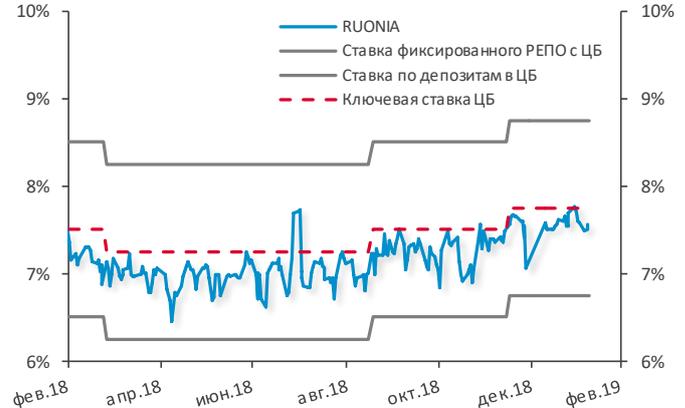
Доходности ОФЗ



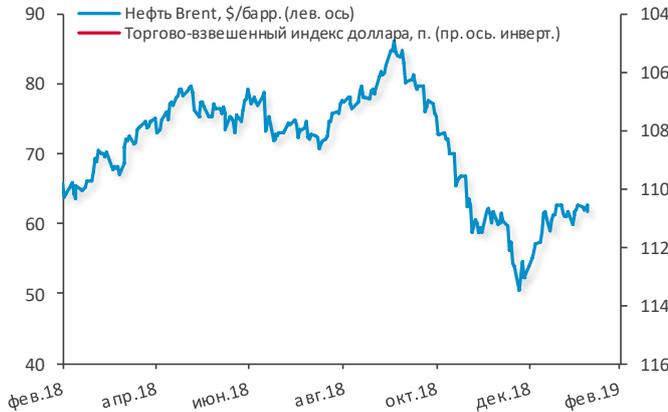
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



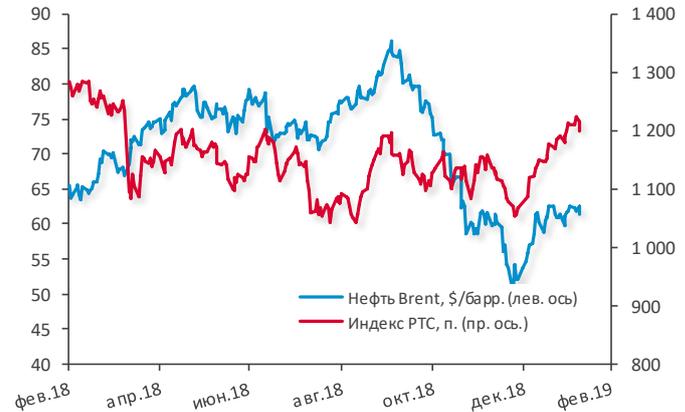
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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**Андрей Кадулин**, старший аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Анна Полиенко, аналитик

email: Anna.I.Polienko@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8546

Представленный информационно-аналитический материал (далее и по тексту также – «Материал») подготовлен ПАО «Банк «Санкт - Петербург» (далее и по тексту также «Банк»).

Обращаем Ваше внимание на следующие существенные условия, факты и обстоятельства в связи с Материалом.

Материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Банк, а равно как и его работник и/или уполномоченный представитель, любым образом предоставляя Материал лицу или лицам (далее и по тексту также «Потребитель Материала»), включая лиц, самостоятельно ознакомившихся с Материалом или получивших любым образом информацию из Материала или связанную с Материалом, не оказывает Потребителю Материала какого-либо инвестиционного консультирования и/или не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. В случае принятия решения о заключении какой-либо сделки/договора, такое решение принимается Потребителем Материала, не полагаясь на Материал как на индивидуальную инвестиционную рекомендацию, а исключительно самостоятельно и/или с привлечением сторонних (третьих) лиц, не связанных с Банком и не являющихся работниками Банка.

Настоящий Материал ни в какой мере: 1) не является рекламой; 2) не носит характер любой оферты (предложения); 3) не имеет в качестве основной цели продвижение каких-либо объектов в виде ценных бумаг и/или производных финансовых инструментов, и/или финансовых услуг, в том числе объектов, информация о которых приведена или содержится любым образом в Материале (далее и по тексту также – «Объект» или «Объекты»); 4) не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов; 5) не включает любых гарантий или обещаний относительно прогнозов или результатов; 6) не направлен на побуждение приобретать, продавать, обменивать или совершать какие-либо сделки с одним или несколькими Объектами; 7) должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к Банку, включая его органы и работников, а также к третьим лицам, включая тех, информация о которых тем или иным образом имеется в Материале.

Вся информация и сведения, содержащиеся в Материале, получены Банком из открытых публичных источников, которые Банк, по своему усмотрению, рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, а также не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и Банк, 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 Материала и информации. Банк, включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) Потребителя Материала, любых третьих лиц, а также за любые убытки и/или за любой ущерб, возникший или могущий возникнуть в связи с любым использованием Материала или информации и/или сведений, размещенных в Материале или связанных с ним дополнительных сведениях и данных, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений как в самом Материале, так и в прочих связанных с ним сведений и данных.

Любая приведенная в Материале информация может измениться, быть изменена и/или дополнена Банком в любое время без предварительного уведомления Потребителя Материала или третьих лиц. Вместе с тем, Банк не имеет каких-либо обязательств по внесению в Материал исправлений, изменений и/или дополнений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

Банк не дает заверений и гарантий, что Материал предназначен для каждого из его получателей или Потребителей Материала. Каждый Потребитель Материала самостоятельно принимает решение о совершении любого рода сделки или операции, самостоятельно и за свой счет несёт различного рода риски, включая риск убытков. Понимание Материала и принятие решений о совершении сделок и операций с Объектами требуют или могут требовать от Потребителя Материала соответствующих специальных знаний и/или опыта, а в ряде случаев отнесения или признания Потребителя Материала к квалифицированным инвесторам или отнесения к иному установленному законодательством статусу.

Информация в Материале подвержена влиянию различных рисков, в том числе неопределенности или иных факторов, которые находятся вне пределов контроля Банка и возможности точного прогнозирования, вследствие чего представленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Все существенные условия и данные относительно Объектов, информация о которых содержится в Материале, в большинстве случаев требует более детального изучения, а также необходимости ознакомления с документами относительно каждого конкретного Объекта.

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. © 2019 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».