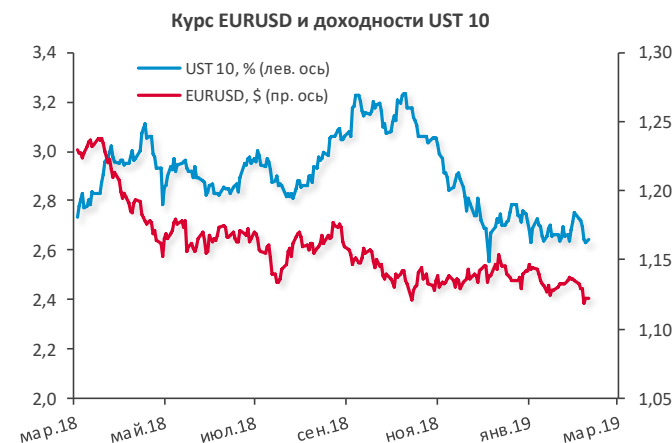


**Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)**

Основные макропоказатели	Март 2019	I кв. 2019	II кв. 2019
Инфляция, г/г	5-5,5%	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.	1180	0,0%	-0,7%	10,4%
Индекс S&P500, п.	2743	-0,2%	-2,2%	9,4%
Brent, \$/барр.	65,7	-0,8%	1,0%	22,2%
Urals, \$/барр.	65,2	-0,3%	1,7%	22,4%
Золото, \$/тр.ун.	1298	1,0%	0,4%	1,3%
EURUSD	1,1234	0,4%	-1,2%	-2,0%
USDRUB	66,28	0,0%	0,5%	-5,1%
EURRUB	74,14	0,0%	-1,0%	-7,3%



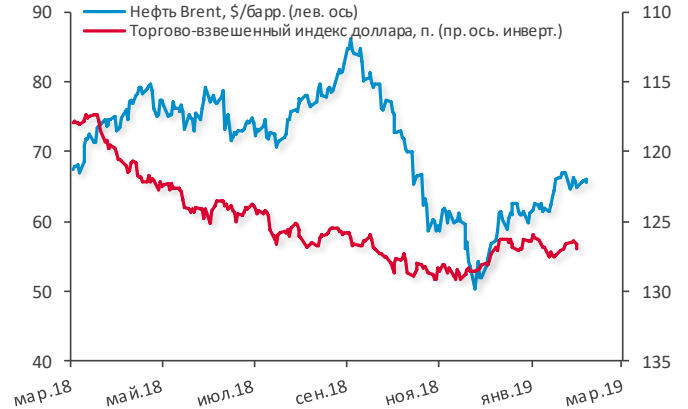
Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам недели нефть марки Brent подорожала на 1,0% до \$65,7/барр., а российская нефть Urals - на 1,7% до \$65,2/барр. Курс доллара вырос на 0,5% до 66,28 руб., курс евро снизился на 1,0% до 74,14 руб. Индекс S&P500 снизился на 2,2% до 2743 п. Индекс РТС потерял 0,7%, закрывшись на отметке 1180 п. Индекс МосБиржи снизился на 0,1% до 2477 п.
- По итогам заседания ЕЦБ по монетарной политике (7 марта), процентные ставки, как и ожидалось, были сохранены на прежнем уровне, однако теперь европейский регулятор прогнозирует сохранение их неизменными как минимум до конца этого года (ранее значилось до конца лета 2019 г.).** Кроме того, как мы и ожидали, макроэкономический прогноз еврозоны был существенно ухудшен: темп роста экономики еврозоны на этот год был пересмотрен вниз до 1,1% г/г с 1,7% г/г, на 2020 г. - до 1,6% г/г против 1,7% г/г ранее. На 2021 год прогноз был подтвержден на уровне 1,5% г/г. Прогноз по инфляции также был скорректирован вниз - до 1,2% г/г с 1,6% г/г на 2019 г., до 1,5% г/г с 1,7% г/г на 2020 г. и до 1,6% г/г с 1,8% г/г на 2021 г. Еще одним важным моментом заседания стало подтверждение запуска очередного раунда выдачи европейским банкам «дешевых» долгосрочных займов в рамках целевых операций refinancing (TLTRO). Начиная с сентября 2019 года по март 2021 года TLTRO будут проводиться ежеквартально, детали будут объявлены до июньского заседания регулятора. Смягчение ДКП ЕЦБ происходит на фоне изменения риторики Федеральной резервной системы (с конца прошлого года), неопределенности в политике и торговле, а также ожиданий замедления темпов роста мировой экономики. Таким образом, судя по риторике европейского регулятора, ставки в евро останутся неизменными еще несколько лет. Мы также не видим значимых факторов в пользу роста евро в краткосрочной перспективе.
- Пятничный отчет о занятости в США за февраль вышел противоречивым - число новых рабочих мест в несельскохозяйственном секторе увеличилось лишь на 20 тыс. против прогноза +180 тыс.** Данные за прошлый месяц были незначительно пересмотрены вверх (+7 тыс. до 311 тыс.). При этом темп роста зарплатных плат увеличился с 3,1% г/г (пересмотр вниз с 3,2% г/г) в январе до 3,4% г/г в прошлом месяце, а уровень безработицы снизился с 4% до 3,8%. Падение уровня безработицы на фоне несущественного увеличения числа новых занятых может свидетельствовать о силе рынка труда, поэтому ярко выраженной негативной реакции в долларе не последовало. При этом высока вероятность, что на фоне резкого падения количества новых рабочих мест риторика ФРС в рамках заседания по монетарной политике 19-20 марта может оказаться «голубиной» (мягкой), что приведет к снижению доллара к корзине ключевых валют.
- Глава американского центрального банка Джером Пауэлл, выступая в субботу, не дал комментариев по отчету о рынке труда, однако подтвердил, что регулятор находится в «режиме паузы» в цикле повышения процентных ставок из-за сдержанного роста цен в стране.** На этом фоне доходности американских казначейских 10-летних облигаций в моменте опустились до минимумов с конца января 2019 г. (около 2,62%), а в понедельник утром умеренно растут. На сегодня запланировано выступление Дж. Пауэлла вместе с бывшими главами ФРС Джаннет Йеллен и Бенем Бернанке. Инвесторы будут внимательно следить за комментариями председателя американского регулятора в надежде услышать намеки на возможные изменения курса ДКП ФРС. На фоне слабого отчета по рынку труда вероятна «голубиная» риторика, что может оказать давление на доллар.
- В торговых отношениях США и Китая сохраняется высокая степень неопределенности.** Президент Дональд Трамп регулярно подбадривает рынок, заявляя, что торговые переговоры «очень успешны», однако инвесторы (а также правительство Китая) сомневаются в результативности встреч двух сторон. Личная встреча лидеров двух стран назначена на конец марта, однако стороны все еще не пришли к договоренностям по ряду важных вопросов. Так, участники рынка опасаются, что в марте нового торгового соглашения заключено не будет, что может усилить ожидания замедления мировой экономики и привести к снижению спроса на риск.
- Вчера США и Канада перешли на летнее время, теперь макроэкономические данные будут выходить на час раньше.** На этой неделе в фокусе внимания инвесторов будут данные о розничных продажах в США в январе, а также инфляция производителей и потребителей в прошлом месяце в США.
- Кроме того, на этой неделе свои ежемесячные отчеты о нефти опубликуют крупнейшие мировые нефтяные агентства (EIA, МЭА) и ОПЕК.** Страны-экспортеры исправно снижают производство, однако на фоне ожиданий снижения спроса на нефть и растущей добычи США рынок опасается появления существенного профицита сырья на глобальном рынке. Участники рынка отдельное внимание уделяют изменению добычи стран ОПЕК и не-ОПЕК в феврале, а также прогнозам по мировому спросу и предложению на ближайшие 2 года.
- Представители Банка России в последнее время, комментируя ДКП ЦБ РФ, все чаще делают акцент на траектории темпа роста цен по нижней границе прогноза регулятора.** Однако намекают, что речи о снижении ключевой ставки на ближайших заседаниях не идет. В частности, глава департамента ДКП Банка России Алексей Заботкин заявил, что на заседании 22 марта регулятору предстоит рассмотреть достаточность принятых в сентябре и декабре 2018 г. мер (повышение ключевой ставки на 25 б.п. до 7,75%). Таким образом, на наш взгляд, снижение ставки в этом году возможно только в позитивном сценарии, который помимо низкой инфляции предполагает стабильность курса рубля и отсутствие значительного ужесточения санкций.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** На фоне снижения торговой активности из-за выходного дня в России 8 марта, российская валюта ослабла к доллару США, в моменте курс USDRUB превышал 66,5 руб./\$. Сегодня рубль вместе с большинством других валют развивающихся стран укрепляется к доллару, торгуясь в районе 66 руб./\$. Ожидаем, что увеличение покупок валюты ЦБ РФ для Минфина в рамках бюджетного правила в марте при прочих равных не окажет существенного давления на рубль. Санкционная угроза висит над Россией как Дамоклов меч, однако в отсутствии новых деталей по этой теме мы не видим факторов в пользу значительного ослабления российской валюты в марте. Ожидаем, что пара USDRUB будет торговаться в диапазоне 65-66,5 руб./\$.

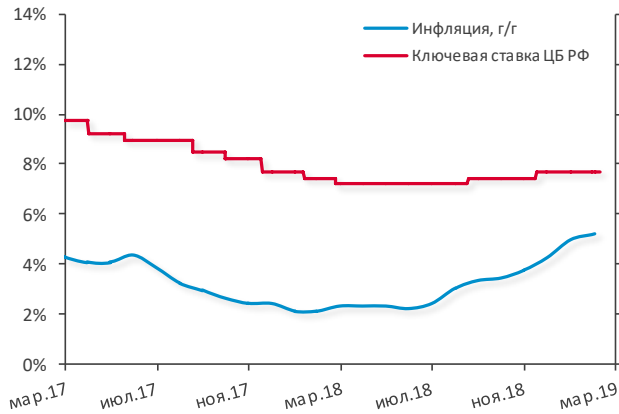
**Макроэкономический календарь**

- 11 марта 15:30 - розничные продажи в январе, США
- 12 марта 15:30 - инфляция в феврале, США
- 13 марта 15:30 - личные потребительские расходы в феврале, США
- 13 марта 15:30 - заказы на товары длит. пользования в январе, США
- 13 марта 16:00 - недельная инфляция, Россия
- 13 марта 17:30 - запасы сырой нефти (DOE), США
- 14 марта 05:00 - макроэкономический отчет за февраль, Китай
- 15 марта 13:00 - инфляция в феврале, еврозона
- 15 марта 20:00 - число буровых установок от Baker Hughes, США
- 15 марта - заседание Банка Японии, Япония
- 18-19 марта - промышленное производство в феврале, Россия

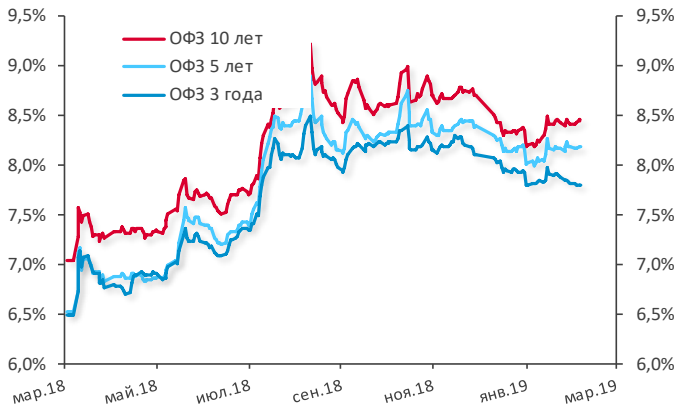
**Нефть Brent и индекс доллара США**



**Инфляция и ключевая ставка**



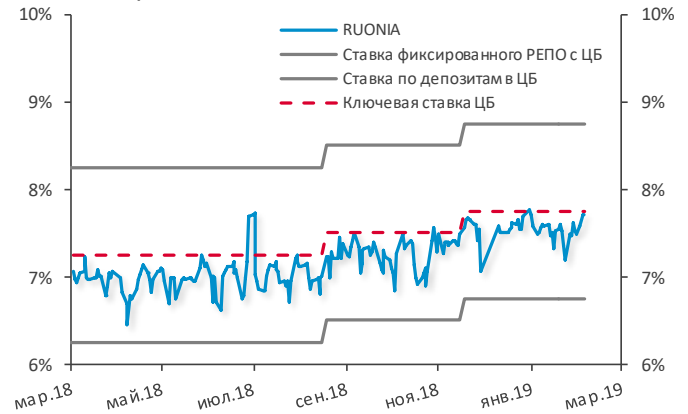
**Доходности ОФЗ**



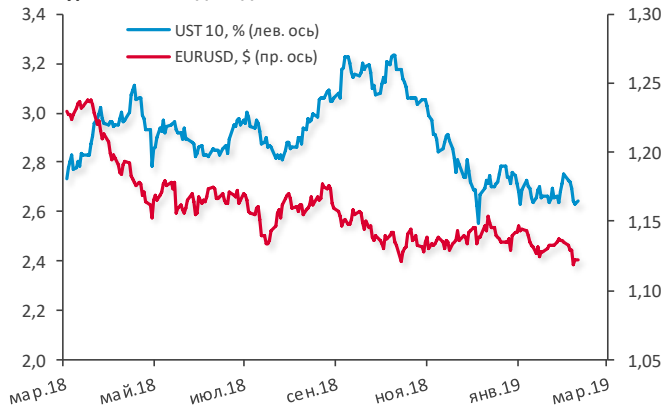
**Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.**



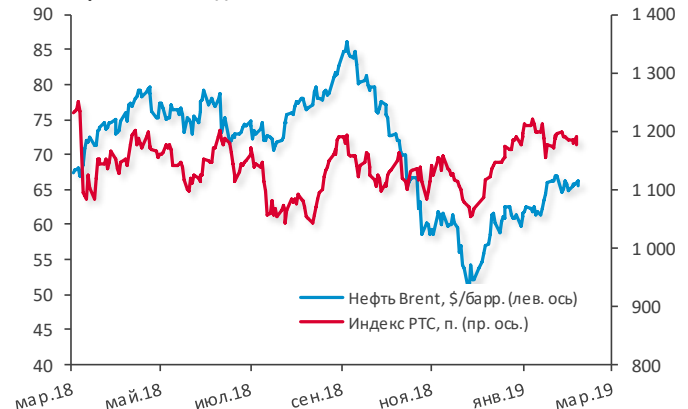
**Ставки ЦБ РФ и RUONIA**



**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**

**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

---

*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 приобрести, 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».*