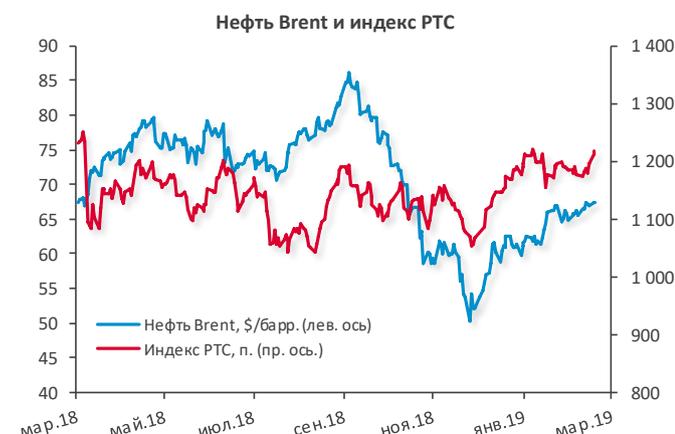


Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

Основные макропоказатели	Март 2019	I кв. 2019	II кв. 2019
Инфляция, г/г	5,2-5,5%	5,2-5,5%	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.	1220	0,5%	3,1%	14,1%
Индекс S&P500, п.	2833	0,0%	1,5%	13,0%
Brent, \$/барр.	67,6	0,1%	1,4%	25,7%
Urals, \$/барр.	67,7	0,6%	1,7%	27,0%
Золото, \$/тр.ун.	1308	0,3%	0,7%	2,0%
EURUSD	1,1352	0,1%	0,6%	-1,0%
USDRUB	64,39	0,0%	-1,9%	-7,8%
EURRUB	73,10	0,2%	-1,3%	-8,6%



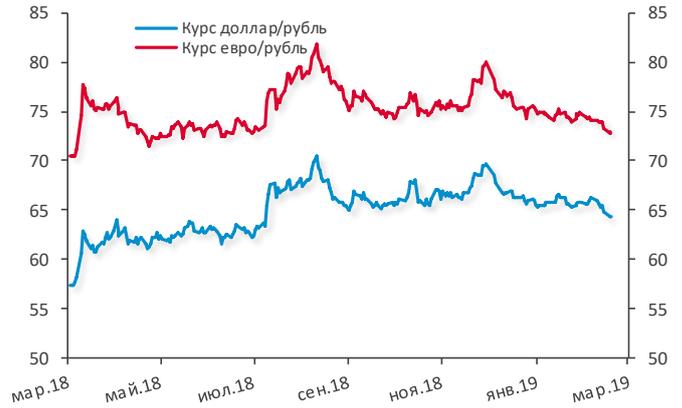
Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подорожала на 0,1% до \$67,6/барр., а российская нефть Urals - на 0,6% до \$67,7/барр. Курс доллара не изменился - 64,39 руб., курс евро - на 0,2% до 73,10 руб. Индекс S&P500 не изменился - 2833 п. Индекс РТС прибавил 0,5%, закрывшись на отметке 1220 п. Индекс МосБиржи вырос на 0,4% до 2493 п.
- Ключевое событие этой недели – заседание ФРС США по монетарной политике. Сегодня в 21:00 мск будет опубликовано решение по ставке и обновленный макропрогноз, а в 21:30 мск председатель Федрезерва Джером Пауэлл проведет пресс-конференцию. Ожидается сохранение процентной ставки на уровне 2,25-2,5% и ухудшение макропрогноза в части темпов повышения процентных ставок, инфляции и темпа роста ВВП.
- Так, точечный график «dot plot» должен отразить смену настроений членов ФРС, но едва ли американский регулятор полностью откажется в своих проецировках от повышения ставок, вероятнее всего сохранится прогноз одного повышения в этом году. Опросы аналитиков также показывают их несогласие с мнением рынка, который вообще не закладывает какую-либо вероятность повышения в ближайший год в котировки рыночных инструментов.
- В случае более существенного изменения параметров макропрогноза и, в частности, «dot plot» доллар США окажется под существенным давлением, а позитив на рынках развивающихся стран продолжится еще какое-то время. В целом, мы ожидаем умеренно «мягкой» риторики со стороны ФРС и подтверждение обоснованности «паузы» в повышении ставок на ближайших заседаниях, в том числе на фоне противоречивого отчета о рынке труда США, продемонстрировавшего резкое падение количества новых рабочих мест в стране в феврале, а также слабого роста потребительских цен в прошлом месяце.
- Но для рынка даже более важным вопросом остаются перспективы изменения баланса ФРС. Падение американского рынка акций в конце прошлого года было вызвано ожиданиями приближения глобальной экономической рецессии, нетто-оттоком ликвидности из-за завершения программ количественного смягчения ключевых мировых ЦБ и ростом доллара США. На этом фоне американский центральный банк скорректировал свою ДКП – процесс повышения процентных ставок был поставлен на «паузу», стала обсуждаться корректировка политики в отношении баланса активов ФРС. Сейчас в рынке есть ожидания, что процесс сокращения баланса закончится в 2019 году, а сам баланс к этому времени будет на уровне \$3,5 трлн. Более того ФРС может прокомментировать вопрос изменения состава баланса в пользу госдолга США, что подразумевает рост спроса на эти бумаги и даже возможные продажи ипотечных бумаг в пользу покупки суверенных, что окажет поддержку американским «трежерям».
- Нефть Brent торгуется сегодня утром в небольшом плюсе на фоне публикации данных по запасам нефти в США от Американского Института Нефти (API), который отчитался о сокращении коммерческих запасов на 2,13 млн барр. Официальные данные от Минэнерго США будут опубликованы сегодня утром, опрошенные Bloomberg аналитики ожидают роста запасов на 1,75 млн барр. Обычно запасы нефти в США растут до конца марта, а чаще даже конца апреля, когда начинается высокий автомобильный сезон.
- Сегодня Росстат опубликует данные макроэкономической статистики за февраль и данные по недельной инфляции. Ценность этих публикаций повышается в преддверии заседания Центрального Банка России в пятницу. Но даже позитивные данные вряд ли существенно повысят вероятность смягчения ДКП уже 22 марта. Мы ожидаем, что регулятор сохранит ставку на уровне 7,75%.
- НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Позитив на рынке ослаб в ожидании решения ФРС, но рубль немного укрепляется к доллару США сегодня утром, поддерживаемый динамикой нефтяных котировок. Также позитива рублю налоговый период. В следующий понедельник уплачиваются основные налоги – НДС, акцизы и НДСПИ (по нашим оценкам более 1 трлн руб. в сумме), после чего поддержка этого фактора для рубля будет практически исчерпана, закончится налоговый период уплатой налога на прибыль 28 марта. В целом, дальнейшее существенное укрепление рубля с текущих уровней кажется нам маловероятным. Во-первых, позитив в отношении рисков активов сохранится только в условиях очень мягкой риторики ФРС США, но даже в этом случае позитив в рубле будет ограничен. Во-вторых, санкционная угроза висит над Россией как дамоклов меч, а ЦБ РФ тем временем продолжает покупать валюту для Минфина в рамках бюджетного правила в увеличенном объеме (18,3 млрд руб./день в марте против 12,5 млрд руб./день в феврале). При этом в ближайшие месяцы нас ждет сезонное ухудшение платежного баланса, сокращение притока валюты в страну, сопровождающееся ростом погашений внешнего долга уже в апреле (судя по графику погашений, опубликованному Центральным Банком). А позитивный тренд на развивающихся рынках, даже в позитивном сценарии, по меньшей мере, ослабнет. Поэтому мы оцениваем текущие уровни как интересные для покупки валюты.

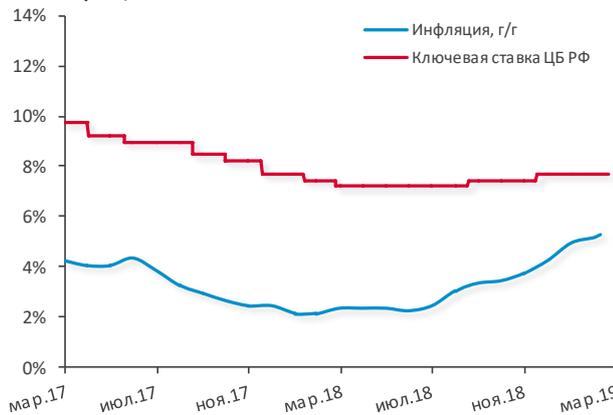
Макроэкономический календарь

18-19 марта	– промышленное производство в феврале, Россия
20 марта 16:00	– макростатистика в феврале (зарплаты, безработица и пр.), Россия
20 марта 16:00	– недельная инфляция, Россия
20 марта 17:30	– запасы сырой нефти (DOE), США
20 марта 21:00	– заседание ФРС США, США
21 марта 15:00	– заседание Банка Англии, Великобритания
21 марта 18:00	– Потребительская уверенность в марте, еврозона
22 марта 03:30	– производственный индекс Nikkei PMI в марте, Япония
22 марта 12:00	– сальдо платежного баланса в январе, еврозона
22 марта 12:00	– индексы Markit PMI в марте, еврозона
22 марта 13:30	– заседание совета директоров Банка России, Россия
22 марта 16:45	– индексы Markit PMI в марте, США
22 марта 20:00	– число буровых установок от Baker Hughes в марте, США

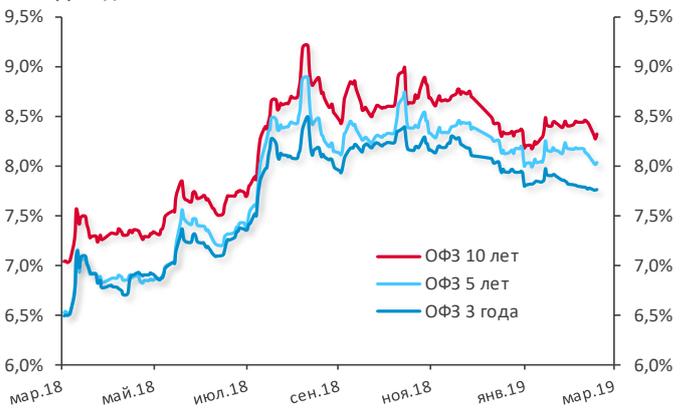
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



Доходности ОФЗ



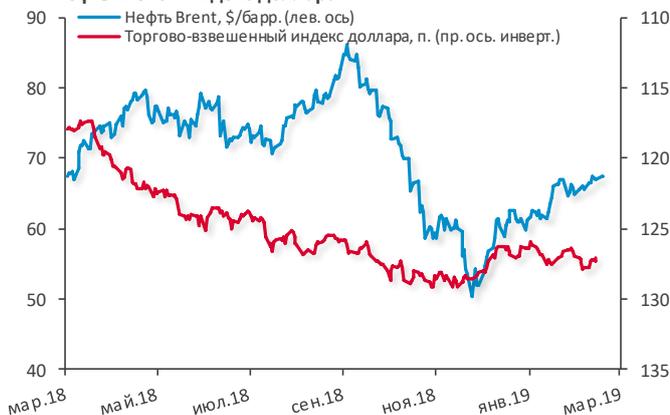
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



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».