

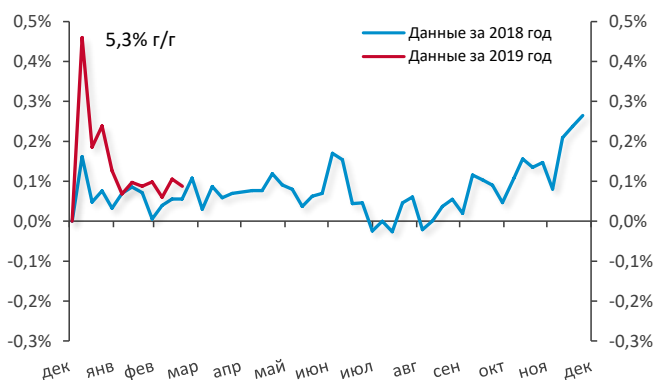
Прогноз по инфляции и ключевой ставке ЦБ (на конец периода)

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%

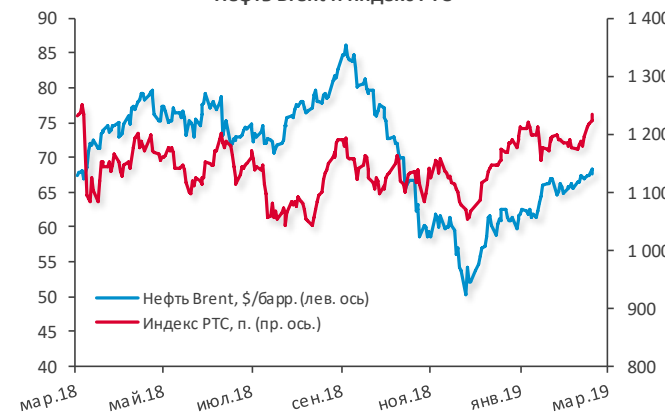
Динамика основных показателей рынка

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1238	0,9%	4,7%	15,8%
Индекс S&P500, п.	2855	1,1%	1,7%	13,9%
Brent, \$/бarr.	67,9	-0,9%	0,9%	26,1%
Urals, \$/бarr.	67,5	-1,0%	1,0%	26,8%
Золото, \$/тр.ун.	1308	0,4%	0,9%	2,1%
EURUSD	1,1375	-0,3%	0,6%	-0,8%
USDRUB	63,87	0,0%	-2,5%	-8,5%
EURRUB	72,63	-0,3%	-2,0%	-9,2%

Недельная инфляция в РФ



Нефть Brent и индекс РТС



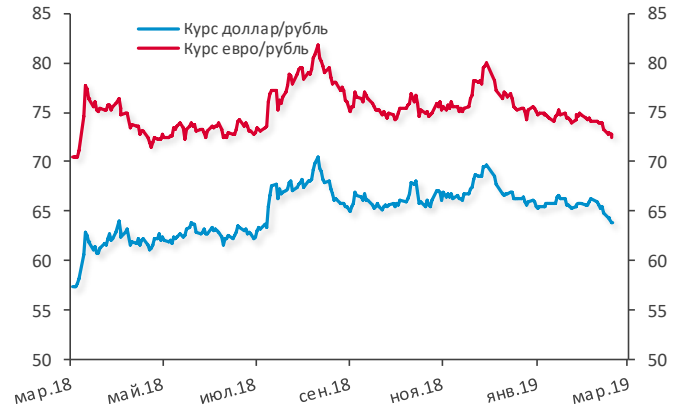
Источник: Bloomberg, Reuters, собственные расчеты

- **ИТОГИ ТОРГОВ.** По итогам вчерашних торгов нефть марки Brent подешевела на 0,9% до \$67,9/бarr., а российская нефть Urals - на 1,0% до \$67,5/бarr. Курс доллара не изменился - 63,87 руб., курс евро снизился на 0,3% до 72,63 руб. Индекс S&P500 вырос на 1,1% до 2855 п. Индекс РТС прибавил 0,9%, закрывшись на отметке 1238 п. Индекс МосБиржи вырос на 0,1% до 2508 п.
- **Основное событие сегодняшнего дня для российского рынка – заседание совета директоров Банка России по вопросам денежно-кредитной политики.** В 13:30 мск будет опубликовано решение по ключевой ставке, а в 15:00 состоится пресс-конференция председателя ЦБР Эльвиры Набиуллиной.
- В конце прошлого года Центральный Банк дважды повысил ключевую ставку на 25 б.п., ответив таким образом на рост инфляционных рисков и ухудшение инфляционных ожиданий, связанное с плановым повышением НДС с 18% до 20% и ухудшением внешней конъюнктуры (ужесточение санкций, отток капитала с развивающихся рынков), что оказало давление на курс рубля. Начало 2019 года оказалось позитивным для развивающихся рынков, при этом рубль укрепился сильнее других валют emerging markets, а динамика инфляции в России не оправдала негативные ожидания: по итогам февраля инфляция в годовом выражении составила 5,2%, двигаясь вблизи нижней границы прогноза Центрального Банка (5-5,5%). Опубликованные в среду данные по недельной инфляции подтвердили умеренное ускорение темпа роста цен в стране – в годовом выражении показатель остается на уровне 5,3%. **Пока что темп роста цен в России остается в рамках прогноза Банка России, что является фактором в пользу сохранения процентной ставки на прежнем уровне (7,75%) и публикации мягкого комментария.**
- При этом мы видим сохраняющуюся угрозу введения новых санкций против России, что может привести к увеличению оттока капитала и давлению на рубль, что несет в себе и инфляционные риски. Однако динамика цен из-за повышения НДС пока остается умеренной, но, по оценкам самого ЦБ, окончательно эффект, оказанный на инфляцию, можно будет оценить не ранее апреля, поэтому списывать со счетов риск дальнейшего ускорения инфляции пока нельзя.
- Ранее представители российского регулятора дали ряд комментариев относительно дальнейших изменений в разрезе денежно-кредитной политики, часть из которых была интерпретирована как возможность снижения ставки уже к концу текущего года. Но, на наш взгляд, сигнал соответствовал риторике регулятора в конце года и подразумевал переход к смягчению ДКП в конце 2019 – начале 2020. **В этом ключе нам более вероятным кажется снижение ставки в начале следующего года, когда замедление инфляции продолжится на эффекте высокой базы этого года.**
- Кроме того, ключевые центральные банки развивающихся стран в марте сохранили процентные ставки без изменений. Так, например, вчера ЦБ Бразилии оставил процентную ставку на уровне 6,5% и выпустил довольно мягкий комментарий, отметив снижение инфляционных рисков.
- **Снижение ставки Банка России в 2019 году, на наш взгляд, возможно только в позитивных условиях – при отсутствии новых санкций, стабильном рубле и ценах на нефть, снижении инфляции.** Тем не менее, особый интерес представляют комментарии регулятора относительно дальнейших изменений в ДКП и обновление макропрогноза, в котором может быть снижен прогноз по инфляции, что можно будет интерпретировать как «голубиный» (мягкий) сигнал рынку. **Мы ожидаем сохранения ключевой ставки на уровне 7,75% по итогам сегодняшнего заседания и мягкий сопроводительный комментарий.**
- **НАШИ ОЖИДАНИЯ.** Рубль укрепляется к доллару США вместе с большинством других валют развивающихся стран, торгуясь около 63,7 руб./\$. Смягчение риторики ФРС США в рамках заседания по ДКП (19-20 марта) вызвало прилив позитива на emerging markets. Увеличение спроса инвесторов на риск (в т.ч. на российскую валюту) может сохраниться в ближайшие месяцы, однако против рубля играет ряд факторов, которые могут снизить позитив. Ключевой – усиление санкционной угрозы. Вместе с тем, ЦБ РФ продолжает покупать валюту для Минфина в рамках бюджетного правила в увеличенном объеме. Более того, 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).
- При этом в ближайшие дни локальную поддержку российской валюте будет продолжать оказывать налоговый период. В 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 уплаты налога на прибыль 28 марта.
- Мы не ждем, что сегодняшнее заседание Банка России по монетарной политике вызовет выраженное движение в рубле.

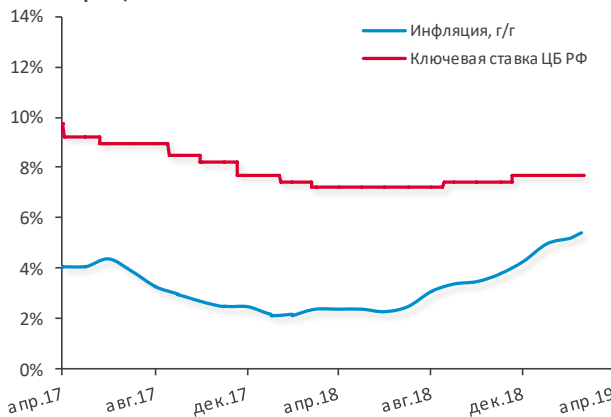
Макроэкономический календарь

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

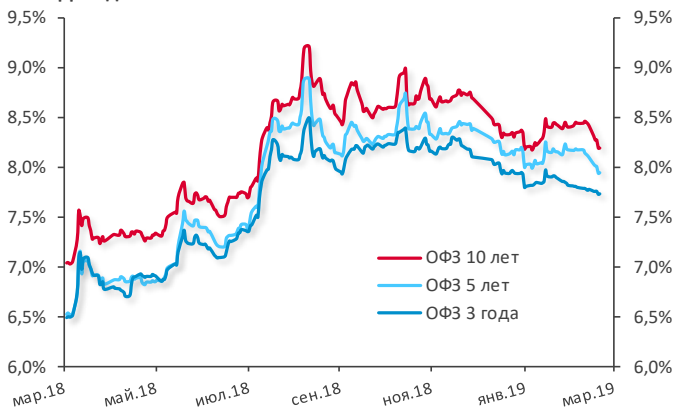
Курс рубля к доллару США и евро



Инфляция и ключевая ставка



Доходности ОФЗ



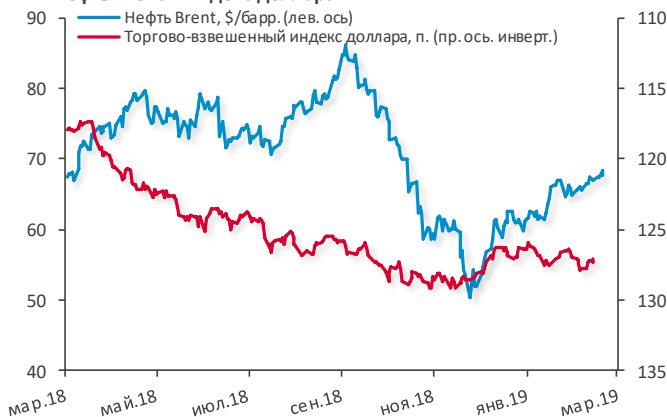
Чистая ликвидная позиция банковской системы РФ, млрд руб.



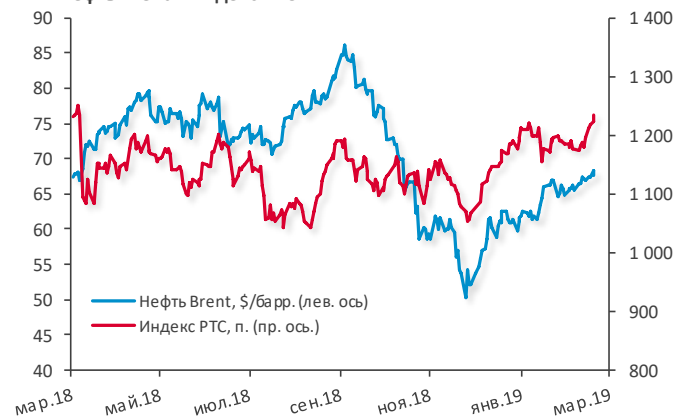
Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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».