

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1520	0,9%	5,0%	9,5%
Индекс S&P500, п.	3943	0,1%	2,6%	5,0%
Brent, \$/барр.	69,2	-0,6%	-0,2%	33,6%
Золото, \$/тр.ун.	1727	0,3%	1,6%	-9,0%
EURUSD	1,1953	-0,3%	0,3%	-2,2%
USDRUB	73,33	0,0%	-1,2%	-1,5%
EURRUB	87,70	-0,2%	-0,8%	-4,2%
UST 10 лет, %	1,62	8,8 б.п.	5,9 б.п.	71,2 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	6,77	4 б.п.	12 б.п.	85 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Подписание законопроекта о стимулах
- Заседания регуляторов

В МИРЕ

На прошлой неделе в США был **окончательно принят пакет мер экономической поддержки**. Так, в среду Палата представителей одобрила изменения в пакете, внесенные Сенатом, а уже в четверг законопроект был подписан Джо Байденом. Принятие стимулирующих мер позитивно для рынка, но также привело и к дальнейшему росту доходностей, сегодня доходности десятилетних казначейских бумаг находятся вблизи 1,62% годовых. В то же время после подписания законопроекта у инвесторов начнут ослабевать ожидания будущей поддержки экономики. В связи с этим особое внимание будет обращено на подробности об инвестиционном пакете, ранее предлагаемым президентом США. Ожидается, что он будет направлен на развитие инфраструктуры для борьбы с изменением климата, а также на образование и обучение населения для повышения рабочих навыков и общей конкурентоспособности американского рынка труда. Масштаб предлагаемых вложений должен превысить размер принятого на прошлой неделе пакета мер поддержки, и инвестиции будут распределены на длительный срок. Предлагаемый инвестиционный пакет может принести дополнительный позитив, однако, рынок будет ждать конкретных подробностей способов финансирования таких значимых вложений. В феврале глава Минфина США сообщила, что постоянные части пакета могут быть профинансированы через повышение налогов, что убавит позитив на рынке. Более того, его согласование может оказаться еще более сложным процессом, так как некоторые «зеленые» пункты не находят поддержки даже среди демократов. **При этом использовать механизм «бюджетного примирения», позволяющего согласовать законопроект простым большинством, которое есть у демократов, возможно только в следующем финансовом году.** Таким образом, реальные перспективы нового проекта туманны, а его реализация возможна не раньше октября.

После принятия мер экономической поддержки на рынке на первый план выходят инфляционные ожидания. Опубликованная на прошлой неделе инфляционная статистика за февраль, хоть и показала максимальный с февраля прошлого года рост

потребительских цен, но тем не менее совпала с консенсус прогнозом. Однако значительный масштаб принятых мер поддержки и возобновление деловой активности в наиболее пострадавших отраслях может оказать давление на цены в ближайшие месяцы. Более того, в апреле-мае годовая инфляция в США только на эффекте низкой базы прошлого года прибавит более 80 б.п., также существенным фактором остается рост цен на нефть и продовольственные товары. При этом стоит отметить, что, по данным Мичиганского университета, за месяц **инфляционные ожидания на ближайший год снизились до 3,1%**. Причиной этому могут служить «вербальные интервенции» регулятора, ожидаем, что представители ФРС продолжат бороться с инфляционными ожиданиями.

В четверг состоялось заседание ЕЦБ, итогами которого стали **сохранение ставок на текущих уровнях и продолжение программы покупки активов**. Кроме того, Кристин Лагард заявила об увеличении темпов выкупа активов во втором квартале, но, по сообщениям СМИ, сам объем программы не будет увеличен. Регулятор также улучшил прогноз роста ВВП в 2021 году – ожидается рост на 4% г/г против предыдущих значений в 3,9% г/г. Прогнозы более высокого темпа экономического роста созвучны с данными промышленного производства еврозоны, опубликованными уже после заседания ЕЦБ. Так, промпроизводство в январе выросло на 0,8% м/м с учетом сезонности и 0,1% г/г, что оказалось лучше ожиданий роста на 0,5% м/м и снижения показателя на 1,9% г/г. Однако стоит также отметить значимое повышение прогноза регулятора по инфляции в текущем году с 1% до 1,5%, связанное с ростом экономической активности, цен на нефть и мировых цен на продовольственные товары. Предстоящая неделя всецело принадлежит центральным банкам, мы увидим итоги заседания ФРС, Банка Японии, Банка Англии и, конечно, Банка России. Основной ньюсмейкер - ФРС США. Ожидается сохранение текущей политики, но рынок интересуют два вопроса. Во-первых, взгляд регулятора на рост доходностей и готовность использовать инструменты для его сдерживания, в частности операцию «твист». На наш взгляд, Фед продолжит придерживаться позиции, что рост доходностей отображает радужные перспективы экономики и не несет рисков, но выразит готовность вмешаться при необходимости. Во-вторых, рынок обеспокоен перспективами продления послаблений для банков в части коэффициента SLR, отмена которых в конце месяца может привести к продаже банками казначейских облигаций на \$700 млрд.

На прошлой неделе рынок нефти продолжал отыгрывать решение ОПЕК+, что позволило фьючерсам на Brent закрепиться выше \$69/барр. Краткосрочно же котировки поддерживает статистика из Китая – **промпроизводство после роста на 7,3% г/г в январе выросло в феврале на 35,1% г/г**, схожая картина наблюдалась и в данных по розничным продажам. Основной фактор - база прошлого года, что в то же время не мешает статистике быть лучше ожиданий, уже учитывающих эффект низкой базы. Экономический рост главного потребителя энергии - позитив для нефтяного рынка, сегодня фьючерсы на нефть марки Brent растут на 0,9%. Высокие цены на нефть могут вызвать повышение добычи со стороны США, и рынок будет пристально следить за новостным фоном, в частности за данными по буровым установкам.

В РОССИИ

В пятницу состоится заседание Центрального Банка по денежно-кредитной политике. Инфляция остается на повышенном уровне, судя по недельным данным, к 9 марта инфляция в годовом выражении достигла уже 5,76%, при этом все чаще появляются прогнозы, предполагающие инфляцию на уровне 5% и выше к концу этого года. Последние комментарии представителей ЦБ были довольно «ястребиными». Так Зампред ЦБ Алексей Заботкин в интервью придерживался риторики с последнего заседания, но сделал отдельный акцент на том, что условия будут оставаться в 2021 г. мягкими именно в среднем. Такая формулировка вполне соответствует и постепенному повышению ставки уже с мартовского заседания, так как нейтральный диапазон ключевой ставки сейчас оценивается в 5-6% годовых. К заявлениям А. Заботкина добавились комментарии Э. Набиуллиной, которая допустила повышения ставки до нейтрального уровня уже в этом году в случае необходимости. При этом, по словам главы регулятора, даже при повышении ставки, денежно-кредитные условия еще будут оставаться мягкими.

Тем не менее, мы не ждем повышения ставки на ближайшем заседании. Сейчас ускорение инфляции вызвано локальными факторами: ростом мировых цен на продовольственные товары и ослаблением рубля в прошлом году, что все еще оказывает влияние на цены. Учитывая тот факт, что экономика продолжает восстанавливаться от последствий пандемии, спешка в повышении ставки выглядит неоправданной. Более того, повышение до 5% в этом году, которое частично закладывается в котировки, выглядит чрезмерным.

НАШИ ОЖИДАНИЯ

Сегодня валюты EM двигаются разнонаправленно, рубль укрепляется на 0,3%, курс находится ниже 73,15 руб./\$. Позитив в рубле связан в том числе с отсутствием новых новостей о санкциях против госдолга, по последним сообщениям меры в ответ на кибератаки также будут точеными. В то же время новые подробности о санкциях против российского долга способны вернуть курс рубля на 74-74,5 руб./\$. Рубль в ближайшие дни может сохранить умеренный позитив, но вряд ли найдет повод для существенного укрепления ниже 73 руб./\$. ■

Макроэкономический календарь

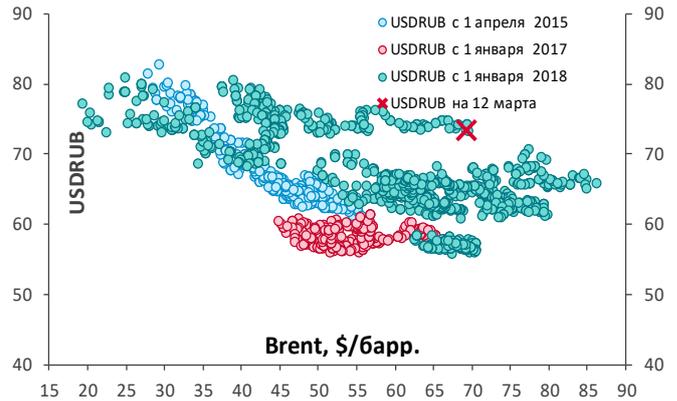
16 марта 15:30 - розничные продажи в феврале, США
16 марта 16:15 - промышленное производство в феврале, США
17 марта 13:00 - инфляция в феврале, еврозона
17 марта 14:00 - недельные заявки на ипотеку от МВА, США
17 марта 19:00 - недельная инфляция, Россия
18 марта 21:00 - заседание ФРС, США
18 марта 15:00 - заседание Банка Англии, Англия
18 марта 15:30 - недельные заявки на пособие по безработице, США
19 марта 02:30 - инфляция в феврале, Япония
19 марта 06:00 - заседание Банка Японии, Япония
19 марта 13:30 - заседание ЦБ РФ, Россия
19 марта 19:00 - безработица в феврале, Россия
19 марта 20:00 - число буровых установок от Baker Hughes, США

Прогноз основных макроэкономических показателей

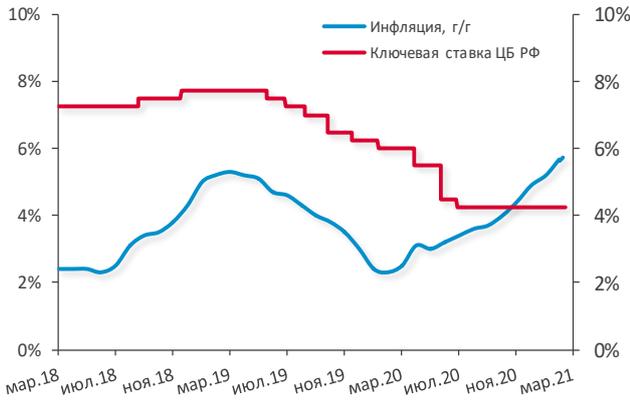
Макропоказатели	Март 2021	I кв. 2021	II кв. 2021
Инфляция, г/г	5,3-5,5%	5,3-5,5%	4-4,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	4,25%	4,25%	4-4,25%
Курс USDRUB*	72-75	72-75	72-74
Курс EURRUB*	87-91	87-91	87-90

*ожидаемый торговый диапазон за период.

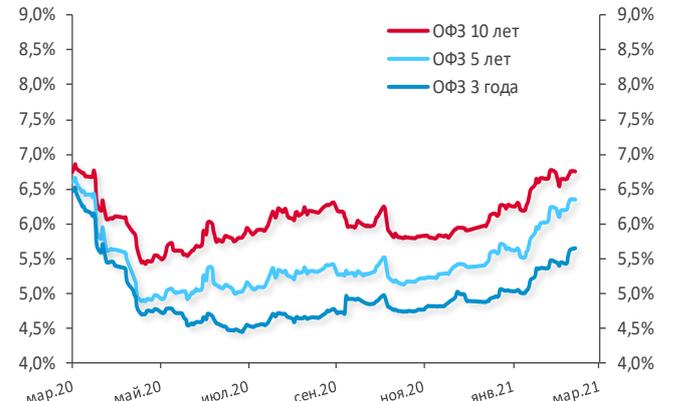
Курс рубля и нефть Brent



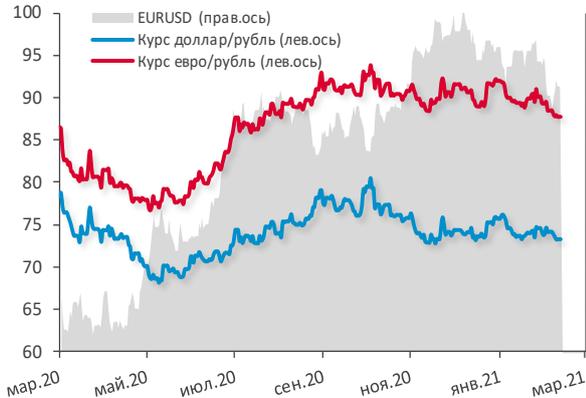
Инфляция и ключевая ставка



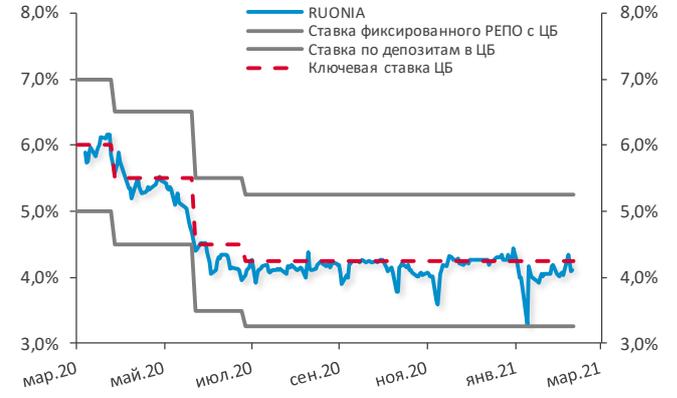
Доходности ОФЗ



Курс доллара и евро



Ставки ЦБ РФ и RUONIA



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, начальник Аналитического управления
email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru
phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Григорьев Виктор, аналитик
email: Viktor.I.Grigorev@bspb.ru

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 на то, 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. © 2020 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».