

Инструмент	Посл. закрытие	Изменение за период		
		1 день	1 нед	YTD
Индекс РТС, п.	1474	-1,0%	-3,0%	6,2%
Индекс S&P500, п.	3913	-0,1%	-0,8%	4,2%
Brent, \$/барр.	64,5	2,0%	-6,8%	24,6%
Золото, \$/тр.ун.	1745	0,5%	1,0%	-8,1%
EURUSD	1,1904	-0,1%	-0,4%	-2,6%
USDRUB	74,12	-0,3%	1,1%	-0,4%
EURRUB	88,22	-0,5%	0,6%	-3,6%
UST 10 лет, %	1,72	1,3 б.п.	9,6 б.п.	80,8 б.п.
ОФЗ 10 лет, %	7,03	4 б.п.	26 б.п.	111 б.п.

Источник: Bloomberg; собственные расчеты

В ЦЕНТРЕ ВНИМАНИЯ:

- Заседание ФРС
- Заседание ЦБ РФ
- Выступление Томаса Баркина

В МИРЕ

Прошлая неделя была неделей центральных банков, главное заседание при этом прошло в США. Заседание ФРС ожидаемо было «голубиным» - **регулятор оставил ставку на текущем уровне и заверил в длительном поддержании мягких условий**. Так, как показывает dot plot регулятора, ни один из членов Федерального комитета по операциям на открытом рынке не ожидает роста ставки в 2021 году. При этом, однако, число чиновников, ожидающих увеличение ставки в 2022 увеличилось с 1 человека до 4, что показывает постепенное ужесточение взглядов комитета по открытым рынкам. ФРС также значительно улучшило свои экономические прогнозы - ожидания роста ВВП в 2021 году были увеличены с 4,2% до 6,5%, а оценка безработицы на конец текущего года была снижена с 5% до 4,5%. В то же время прогноз по инфляции был повышен – показатель Core PCE увеличился с 1,8% до 2,2%. Следом за ФРС свои прогнозы значительно улучшили также Fitch и S&P, схожих действий стоит ждать и от других аналитических команд, что, хоть и не говорит о существенном изменении условий, но может привлечь внимание инвесторов. Выступление Джерома Пауэлла также было довольно мягким. Глава ФРС продолжил привычные заявления, отметив, что инфляция будет краткосрочной и незначительной, а регулятор будет длительно поддерживать мягкую денежно-кредитную политику, о любых изменениях в которой рынок будет заранее предупрежден. В то же время Пауэлл обошел стороной вопрос высоких доходностей казначейских бумаг, в связи с чем ничто не остановило рост доходностей десятилетних бумаг выше 1,7% годовых - максимумов более чем за год. Стоит также отметить, что на заседании не было озвучено решение относительно банковских коэффициентов SLR. Однако в пятницу **ФРС заявила, что не будет продлевать банковские послабления, и они закончатся в марте**. В связи с этим доходности, краткосрочно снизившиеся после заседания, резко подскочили и в моменте достигали 1,75% годовых для десятилетних бумаг.

Центральные Банки других развитых стран также не удивили рынок. Так, Банк Англии оставил без изменений как ставку, так и программу покупки активов. Банк Японии

сохранил свою ставку на отрицательном уровне и при этом расширил диапазон таргетирования доходностей 10-летних гособлигаций с -0,2-0,2% до -0,25-0,25%. Также японский регулятор начал предпринимать шаги для снижения негативного эффекта от отрицательных ставок на банковскую систему, анонсировал обновление системы кредитования и стимулов для банков, на случай дальнейшего снижения базовой ставки. Стоит также отметить, что сегодня Банк Китая сохранил свои ставки кредитования на прежних уровнях, что соответствует рыночным ожиданиям.

Вечером пятницы президент Федерального резервного банка Ричмонда Томаса Баркин провел интервью для CNBC. Он ожидаемо преуменьшал инфляционные опасения, подчеркивая, что рост цен не будет долгосрочным. При этом, однако, Баркин не стал заявлять о незначительности ценового роста, отметив, что он может быть сильным в определенные моменты текущего года. Основное внимание рынка, тем не менее, было сосредоточено на заявлениях относительно уровня доходностей. Так, глава ФРБ Ричмонда подчеркнул, что **рост доходностей связан в первую очередь с высоким оптимизмом относительно восстановления экономики** и «некоторыми» инфляционными ожиданиями. Это немного успокоило рынок, доходности снизились и сегодня находятся на уровне в 1,66% годовых для десятилетних бумаг. На текущей неделе планируется также три выступления главы ФРС, первое из которых пройдет уже сегодня, а два последующих будут проходить с участием главы Минфина США. Пауэлл также предпримет попытки успокоить рынок, и можно ожидать дополнительных заявлений относительно ситуации с доходностями.

Под конец прошлой недели нефть значительно ослабила свои позиции, фьючерсы Brent обновили минимумы месяца. Сегодня котировки незначительно снижаются, фьючерсы на нефть марки Brent падают на 0,5%. Основное давление на нефтяной рынок оказывает ухудшение ситуации с пандемией в Европе, что снижает перспективы скорого восстановления спроса. Так, Еврокомиссия объявила о начале третьей волны пандемии, темпы роста вакцинации в Европе замедлились в связи с запретом вакцины AstraZeneca, и были введены новые ограничения. Также негативом для рынка стал рост числа активных буровых установок в США – за неделю их количество выросло на 9 ед. до 318 ед. Такое увеличение количества установок стало максимальным с середины января. Новых драйверов роста для нефти пока не наблюдается, и рынок продолжает следить за коронавирусной ситуацией.

В РОССИИ

В пятницу Банк России неожиданно для многих принял **решение повысить ключевую ставку на 25 б.п. до 4,5% годовых**. При этом регулятор подчеркнул, что дальнейшее повышение ставки на ближайших заседаниях также возможно. Главной причиной более раннего начала возвращения к нейтральной денежно-кредитной политике стало превышение ожиданий регулятора по инфляции и темпам восстановления спроса. Так, на 15 марта рост цен оценивается в 5,8% г/г, а инфляционные ожидания населения остаются на повышенном уровне. В то же время ЦБ не изменил своих ожиданий относительно пика инфляции – рост цен достигнет максимума в марте и будет постепенно снижаться. При этом теперь регулятор ожидает, что инфляция вернется к целевым 4% только к первой половине 2022, а не к концу текущего года. Инфляционное

давление исходит в первую очередь от высоких темпов восстановления спроса, как внутри страны, так и за рубежом, превысивших темпы восстановления производства. Инфляционные ожидания в связи с ростом цен повседневных товаров находятся на высоких уровнях и могут дополнительно ускорить инфляцию, что также обусловило более ранний подъем ставки. Глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина на своей пресс-конференции подтвердила, что прогноз инфляции на конец 2021 был изменен, но конкретные цифры мы сможем увидеть только в макроэкономическом прогнозе с опорного заседания 23 апреля. Отдельно она также отметила, что ожидает восстановления экономики страны к концу 2021, что также найдет отражение в прогнозах регулятора. Решение Банка России дополнило ряд ужесточений другими центральными банками ЕМ, также поднявших ставку выше ожиданий – ставка в Турции выросла на 2 п.п. до 19%, а в Бразилии на 75 б.п. до 2,75%. Несмотря на жесткую риторику ЦБ РФ, мы, тем не менее, не ждем повышения ставки выше 5% в 2021 и первой половине 2022 года. Регулятор повысит ставку в апреле или июне, после чего может взять паузу для оценки перспектив инфляции и эффекта от проводимой денежно-кредитной политики.

НАШИ ОЖИДАНИЯ

Сегодня валюты ЕМ снижаются, курс USDRUB растет на 0,8%. На валюты ЕМ давит падение турецкой лиры после увольнения главы Банка Турции. На рубль на прошлой неделе влияние оказывали санкционные риски, связанные с жесткими заявлениями Джо Байдена, и падающая нефть. Сейчас же рубль локально будет поддерживаться налоговым периодом, на этой неделе уплачиваются НДС, НДСПИ и акцизы. Более того, в связи с переходом с НДСПИ на квартальный НДС в этом месяце спрос на рубли может быть более высоким чем обычно. При отсутствии новостей о санкциях мы ждем возвращения рубля к отметке 74 руб./\$ и, возможно, ниже. В среднесрочной перспективе сохраняется коридор 73,5-74,5 руб./\$. ■

Макроэкономический календарь

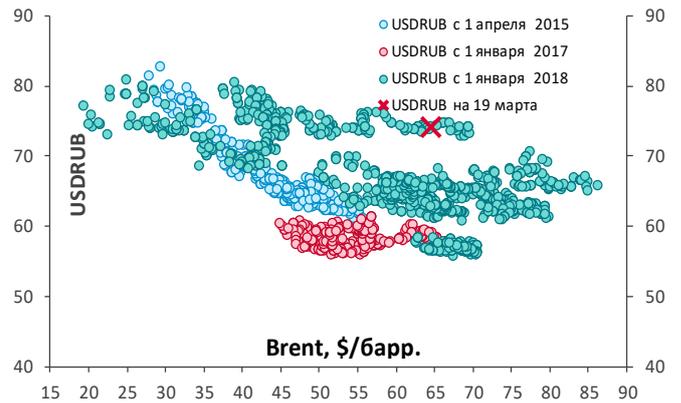
23 марта 10:00	- уровень безработицы в январе, Англия
24 марта 10:00	- инфляция в феврале, Англия
24 марта 14:00	- недельные заявки на ипотеку от МВА, США
24 марта 15:30	- заказы товаров длительного пользования за февраль, США
24 марта 16:45	- индекс деловой активности PMI за март, США
24 марта 19:00	- недельная инфляция, Россия
25 марта 15:30	- недельные заявки на пособие по безработице, США
26 марта 15:30	- личные доходы и траты за февраль, США
26 марта 15:30	- оптовые запасы за февраль, США
26 марта 20:00	- число буровых установок от Baker Hughes, США

Прогноз основных макроэкономических показателей

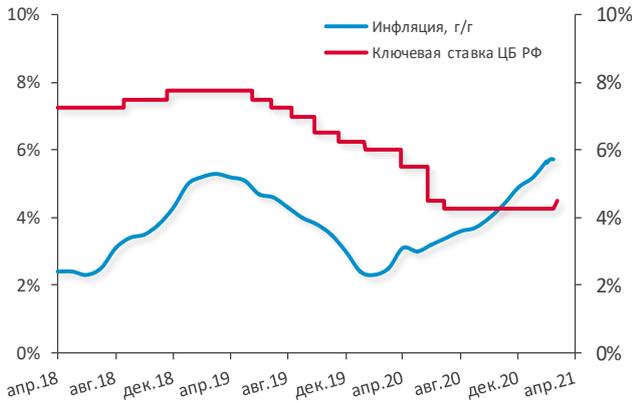
Макропоказатели	Март 2021	I кв. 2021	II кв. 2021
Инфляция, г/г	5,3-5,5%	5,3-5,5%	4-4,5%
Ключевая ставка ЦБ РФ	4,25%	4,25%	4-4,25%
Курс USDRUB*	72-75	72-75	72-74
Курс EURRUB*	87-91	87-91	87-90

*ожидаемый торговый диапазон за период.

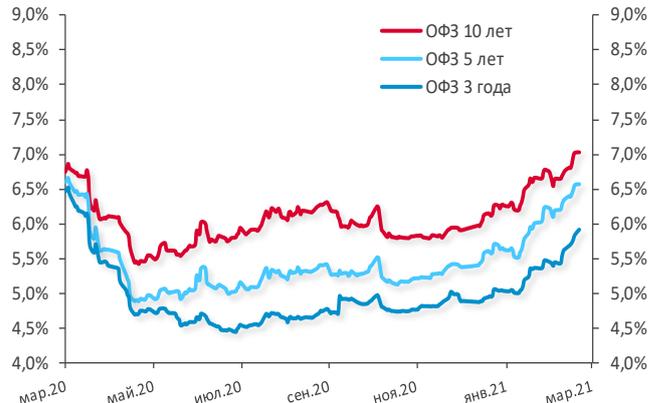
Курс рубля и нефть Brent



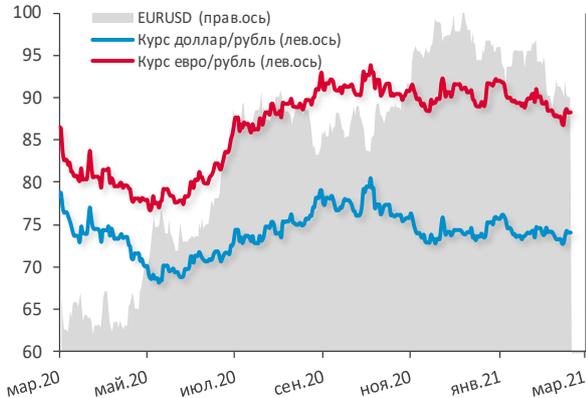
Инфляция и ключевая ставка



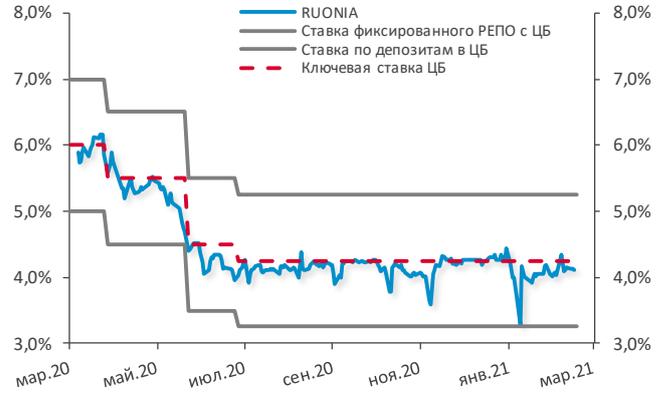
Доходности ОФЗ



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 сведениях 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».