

27 декабря 2010

Повышение ставки ЦБ

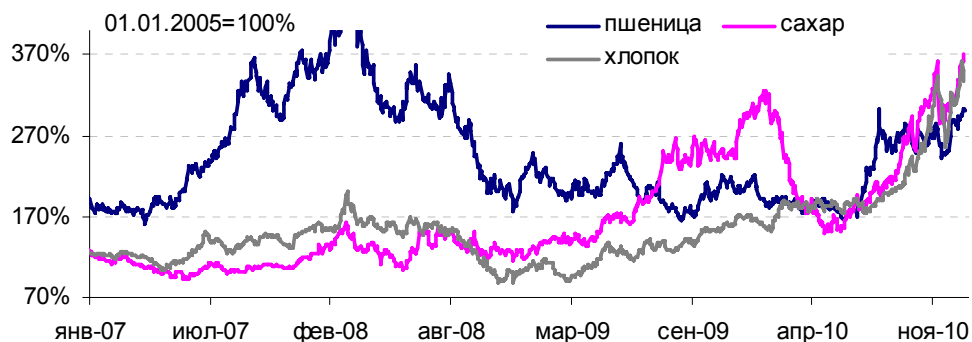
В пятницу ЦБ повысил на 0,25 п.п. депозитные ставки, являющиеся ключевыми для денежного рынка, при этом оставив ставки по операциям рефинансирования без изменений. В опубликованном пресс-релизе в явном виде не указана цель проведенного повышения. Сказано, что инфляция растет, но в основном в связи с немонетарными факторами, а «инфляционные риски, обусловленные монетарными условиями, остаются умеренными, но заслуживающими более пристального внимания со стороны денежных властей». С другой стороны, в документе говорится, что в результате повышения депозитной ставки сузится процентный коридор, но прямо не заявляется, что это главная цель данной меры.

Мы все же считаем, что с учетом всех сделанных Сергеем Игнатьевым заявлений, главной целью повышения ставок является борьба с инфляцией. В противном случае для сужения процентного коридора можно было бы снизить ставку РЕПО. В то же время, формат повышения, а также обтекаемость формулировок пресс-релиза говорит о том, что денежные власти еще не уверены в своих будущих действиях.

С одной стороны жесткая борьба с инфляцией с помощью монетарных мер предполагает негативное воздействие на потребительский спрос с помощью повышения стоимости заимствования. В условиях неустойчивого экономического роста в России и только недавнего начала восстановления кредитной активности, ужесточение процентной политики опасно. Даже Китай, где наблюдается кредитный бум, и темпы роста экономики достигли предкризисного уровня, очень осторожно повышает ставки в связи с ростом продовольственных цен.

С другой стороны, политически Банк России находится в очень некомфортной ситуации. Темпы роста продовольственных цен снижаются очень медленно и остаются на высоком уровне уже в течение пяти месяцев. Причина этого - непрекращающееся повышение мировых сельскохозяйственных цен, которое накладывается на дефицит продовольственных товаров внутри страны в связи с последствиями засухи. В результате темпы инфляции в формате год к году быстро увеличиваются, и даже при самом оптимистичном сценарии в мае они могут достигнуть 9% (в результате эффекта низкой базы). Если же быстрый рост продовольственных цен в скором времени не прекратится, то инфляция в определенный момент может превысить 10%. И хотя инструменты Центрального банка не созданы для противодействия ценовым шокам предложения, от него ждут каких-то мер.

Как мы уже писали ранее, в текущих условиях Центральный банк, по нашему мнению, не должен был бы повышать процентные ставки, поскольку среднесрочные риски инфляции являются умеренными. Однако уже предпринятые шаги ЦБ и заявления его представителей говорят о том, что будущих повышений, скорее всего, избежать не удастся. Этому, кстати, может поспособствовать вполне вероятное ускорение роста цен в сегменте непродовольственных товаров в связи с подорожанием одежды (в Китае это уже произошло), т.к. мировая цена хлопка бьет все рекорды. В то же время мы считаем, что в условиях обеспокоенности по поводу экономического роста повышение ставок будет проходить достаточно медленно – не более 0,5 п.п. в первом полугодии 2011.



ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Павел Папин	pavel.papin@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Дорошенко	aleksandr.doroshenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900
Вадим Кононов	vadim.kononov@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9146

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
Выпуск облигаций		
Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817

Аналитика

**Операции на рынке
облигаций**

**Организация
облигационных займов**

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.