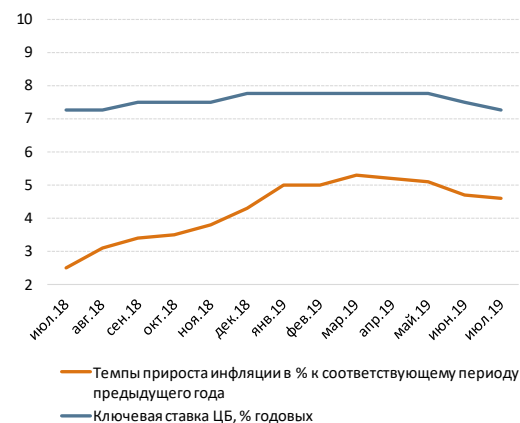


Комментарий по итогам заседания Банка России

ЦБ снизил ставку с 7,50% до 7,25%. Его риторика в целом еще чуть более улучшилась, что оставляет возможность для дальнейшего смягчения политики на 25 бп еще, как минимум, на двух оставшихся до конца года опорных заседаниях. Однако не исключено, что на уровне 7% ЦБ может взять паузу до прояснения ситуации с будущим расходованием средств из ФНБ.

- Банк России не преподнес сюрпризов и снизил ключевую процентную ставку на 25 бп — до 7,25% годовых. В пресс-релизе регулятор оставил свою главную формулировку о возможности дальнейшего снижения ключевой ставки «на одном из ближайших заседаний» (в терминах представителей ЦБ — это одно из трех следующих заседаний). Если ранее ЦБ допускал возможность перехода к нейтральной ДКП «до середины 2020 г.», то в сегодняшнем пресс-релизе регулятор указал на такую возможность «в первой половине 2020 г.», что, по всей видимости, означает более ранние сроки.
- Напомним, что на заседании в середине июня ЦБ снизил прогноз по инфляции на конец 2019 г. до 4,2-4,7%, отметив, что «в дальнейшем годовая инфляция будет находиться вблизи 4%». В сегодняшнем пресс-релизе регулятор сообщил, что ожидает возвращения инфляции к 4% уже «в начале 2020 г.». Таким образом, мы не исключаем, что при дальнейшем сближении инфляции с нижней границей прогнозных ожиданий ЦБ на конец текущего года (4,2%), регулятор может еще раз снизить прогноз по инфляции уже на следующем опорном заседании в начале сентября.
- ЦБ по-прежнему оценивает инфляционные ожидания населения на повышенном уровне, однако в сегодняшнем пресс-релизе добавил формулировку о том, что «замедление инфляции создает условия для снижения инфляционных ожиданий в будущем». Однако если ранее ЦБ указывал также и на «повышенный уровень» ценовых ожиданий предприятий, то сегодня регулятор ограничился лишь фразой об их дальнейшем снижении.
- Примечательно, что в разделе денежно-кредитных условий Банк России отметил продолжение роста кредитования реального сектора и одновременно указал на стабилизацию темпа роста розничного портфеля

Динамика инфляции и ключевой ставки



Источники: Росстат, ЦБ РФ; оценка: Велес Капитал



после его всплеска в предыдущие месяцы. На наш взгляд, такая риторика ЦБ подразумевает, что уже сейчас денежно-кредитные условия практически идеальны с точки зрения решения основных задач в банковском секторе: кредиты бизнесу растут, а высокорисковое розничное кредитование замедляется до приемлемого темпа.

- ✍ Как мы и ожидали, ЦБ несколько усилил акцент на инфляционных рисках, связанных с влиянием бюджетной политики. В частности, регулятор опасается ускорения расходов бюджета во 2-м полугодии и неопределенности в отношении расходования ликвидной части ФНБ.
- ✍ В целом риторика ЦБ еще чуть более смягчилась по сравнению с прошлым заседанием в середине июня. Дальнейшее замедление инфляции, слабый экономический рост и относительно благоприятные условия на внешних рынках оставляют, на наш взгляд, возможность еще, как минимум, для двух снижений ключевой ставки на 25 бп на оставшихся до конца года опорных заседаниях. В то же время при более консервативном сценарии ЦБ может остановиться на уровне 7% годовых и занять выжидательную позицию до прояснения ситуации с будущим расходованием средств из ФНБ.



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.

© Велес Капитал 2019 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



Департамент активных операций

Евгений Шиленков

Директор департамента

EShilenkov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко

Начальник управления по работе с облигациями

EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко

Начальник управления по работе с долговыми обязательствами

OSolonchenko@veles-capital.ru

Антон Павлючук

Начальник отдела по работе с облигациями

APavlyuchuk@veles-capital.ru

Юлия Дубинина

Специалист по работе с облигациями

YShabalina@veles-capital.ru

Олег Вязовецков

Специалист по работе с облигациями

OVyazovetskov@veles-capital.ru

Мурад Султанов

Специалист по работе с еврооблигациями

MSultanov@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук

Специалист по работе с еврооблигациями

TKovalchuk@veles-capital.ru

Михаил Мамонов

Начальник отдела по работе с векселями

MMamonov@veles-capital.ru

Сергей Юньков

Специалист по работе с векселями

SYunkov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова

Специалист по работе с векселями

OBogolubova@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко

Директор департамента

IManaenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий

Долговые рынки

ANavrotsky@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

Банковский сектор, Денежный рынок

YKravchenko@veles-capital.ru

Алексей Адонин

Электроэнергетический сектор

AAdonin@veles-capital.ru

Артём Михайлин

Телекоммуникации и IT

AMykhailin@veles-capital.ru

Александр Сидоров

Нефтегазовый сектор и металлургия

ASidorov@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,

Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18

Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989

www.veles-capital.ru

Cyprus, Nicosia

Kennedy, 23 GLOBE HOUSE, 5th floor 1075

Телефон: +357 (22) 87-33-27, факс: +357 (22) 66-11-64

www.veles-int.com