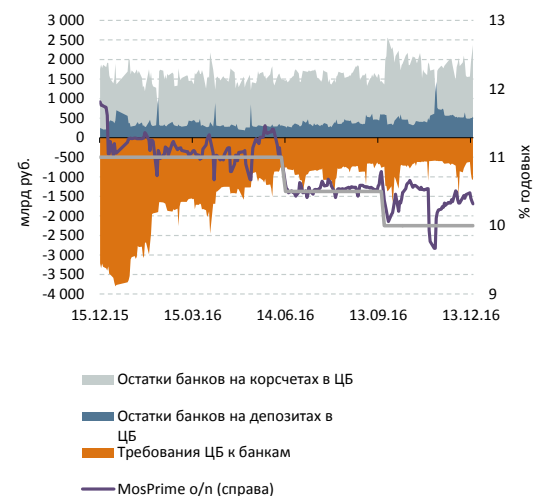


Комментарий к заседанию Банка России

Без новогодних сюрпризов

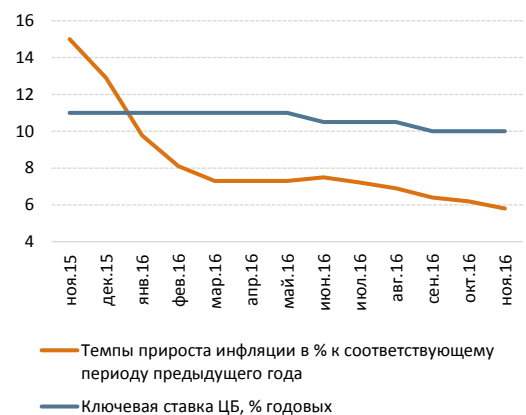
- К 12 декабря темпы инфляции в годовом выражении замедлились до 5,6% против 6,2% к моменту предыдущего заседания ЦБ от 28 октября. Текущий уровень инфляции соответствует прогнозу регулятора на конец 2016 г. (5,5-6,0%). Тем не менее, совсем недавно ЦБ отмечал, что ценовое давление остается повышенным и имеются риски «зависания» инфляции на уровне в 5%, в том числе, в связи с нестабильностью инфляционных ожиданий населения.
- С момента последнего заседания ЦБ рубль чувствовал себя весьма уверенно, получая поддержку с нефтяного рынка, где цены росли на соглашении о сокращении добычи нефти участниками ОПЕК и странами, не входящими в картель. Однако положительный эффект для рубля от данного события может быть сведен на нет ужесточением политики ФРС. Обещание американского регулятора повысить процентную ставку три раза вместо двух в 2017 г. вкпе с неопределенностью в отношении экономической политики нового президента США могут заставить российского регулятора сохранять выжидательную позицию в течение более длительного срока.
- Конец года банки будут завершать в «пограничных» условиях между дефицитом и профицитом ликвидности, так как сохраняющийся приток бюджетных средств в значительной мере «съедается» крупными погашениями по депозитам Федерального казначейства и оттоком ликвидности по каналу наличных денег в преддверии праздников. Тем не менее, уже в начале 1-го кв. 2017 г. Банк России по-прежнему ожидает переход к устойчивому структурному профициту ликвидности в банковском секторе. В этом случае операции регулятора на денежном рынке могут приобрести еще более выраженный абсорбирующий характер. Так, когда в первой половине ноября впервые с 2011 г. кратковременно сформировался структурный профицит ликвидности, ЦБ отреагировал существенным повышением объема лимита по депозитным операциям, целенаправленно поддерживая межбанковские ставки выше уровня ключевой.

Показатели уровня рублевой ликвидности



Источники: ЦБ РФ; оценка: Велес Капитал

Темпы прироста инфляции и ключевая ставка ЦБ



Источники: ЦБ РФ, Росстат; оценка: Велес Капитал



- От завтрашнего заседания мы не ожидаем позитивных сюрпризов, ни в виде улучшения риторики ЦБ, ни, тем более, в виде снижения ставки. Приоритетом регулятора остается достижение и удержание инфляции на отметке 4%, поэтому рассчитывать на первое после затянувшегося перерыва смягчение процентной политики можно будет лишь при устойчивом уровне инфляции хотя бы вблизи (5% годовых и ниже) ориентира регулятора. И даже в этом случае мы не исключаем, что смягчение процентной политики может ограничиться минимальным шагом в 0,25 п.п.

Иван Манаенко, Юрий Кравченко

bonds@veles-capital.ru



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 2016 г.

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



Управление по работе с долговыми обязательствами

Евгений Шиленков
Директор департамента активных операций
EShilencov@veles-capital.ru

Павел Алтухов
Заместитель начальника управления
департамента активных операций
PAltukhov@veles-capital.ru

Екатерина Писаренко
Начальник управления
EPisarenko@veles-capital.ru

Оксана Теличко
Зам. начальника управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Оксана Степанова
Зам. начальника управления
OStepanova@veles-capital.ru

Антон Павлючук
Начальник отдела по работе с облигациями
APavlyuchuk@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

Ольга Боголюбова
Специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

Сергей Юньков
Специалист по работе с векселями
SYunkov@veles-capital.ru

Юлия Дубинина
Специалист по работе с векселями
YShabalina@veles-capital.ru

Аналитический департамент

Иван Манаенко
Директор департамента
IManaenko@veles-capital.ru

Александр Костюков
Электроэнергетика, Потребительский сектор
AKostyukov@veles-capital.ru

Игорь Арнаутов
Нефть и газ
Arnautov@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
Банковский сектор, Денежный рынок
YKravchenko@veles-capital.ru

Артур Навроцкий
Долговые рынки
ANavrotsky@veles-capital.ru

Ольга Николаева
Долговые рынки
ONikolaeva@veles-capital.ru

Егор Дахтлер
Финансовый сектор
EDakhtler@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
