

Комментарий к заседанию Банка России

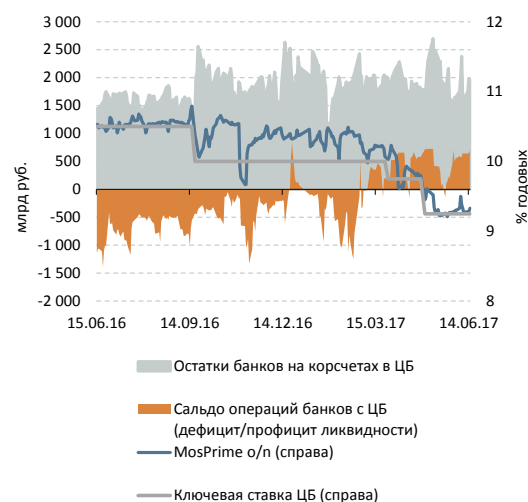
Снизить ставку, но сохранить консервативный подход

Несмотря на то, что инфляция по итогам мая все-таки пока не достигла таргета в 4%, она остается совсем близко от целевого уровня, лишь символически превышая его (на момент предыдущего заседания 28 апреля Банк России опирался на снижение инфляции до 4,2-4,3% годовых). При этом необходимо напомнить, что в последнем пресс-релизе к заседанию основным источником инфляционных рисков ЦБ называл возможную волатильность мировых рынков, связанную со встречей ОПЕК+. К настоящему моменту данное событие осталось позади и существенно не изменило баланс сил на рынке нефти, уже не представляя угроз для финансовой стабильности и курса рубля. Аналогичная ситуация и с прошедшим заседанием ФРС, которое не преподнесло неожиданных негативных сюрпризов и его итоги оказали умеренно-негативное влияние на рынки.

Благоприятная ситуация на денежном рынке и сохраняющийся профицит ликвидности в банковском секторе также не противоречат смягчению процентной политики. Официальные представители ЦБ в мае не раз давали понять, что текущая ситуация с профицитом ликвидности в банковском секторе не беспокоит регулятора. В частности, судя по их высказываниям, Банк России пока так и не увидел необходимости в выпуске ОБР для абсорбирования свободной ликвидности. Кроме того, в мае ЦБ снизил прогноз по профициту ликвидности на конец 2017 г.: если в середине марта регулятор оценивал размер профицита на конец года в размере 0,6-1,2 трлн руб., то в майском обзоре ликвидности Банк России уже ограничился диапазоном 0,5-1,0 трлн руб.

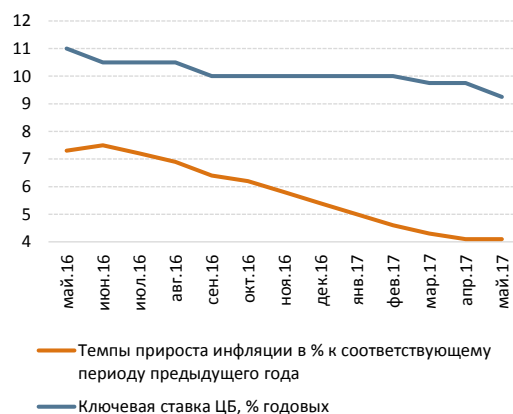
К настоящему времени Банк России располагает всеми необходимыми предпосылками для еще одного смягчения процентной политики не менее чем на 50 б.п. Тем не менее, мы отмечаем традиционно консервативный подход ЦБ, который на сегодняшний день может быть подкреплён неопределенностью дальнейшего развития ситуации с введением дополнительных антироссийских санкций и данными недельной инфляции, которая на 13 июня вернулась в годовом выражении к отметке в 4,2%. В рамках такого подхода регулятор либо предпочтет не баловать

Показатели уровня рублевой ликвидности



Источники: ЦБ РФ; оценка: Велес Капитал

Темпы прироста инфляции и ключевая ставка ЦБ



Источники: ЦБ РФ, Росстат; оценка: Велес Капитал



участников рынка вторым подряд снижением ставки более чем на 25 б.п., либо сопроводит решение о снижении ставки до 8,75% годовых максимально консервативными комментариями в отношении дальнейших перспектив процентной политики. В результате оба решения если и окажут, то лишь ограниченное влияние на внутренние валютный и долговой рынки.



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 2017 г.

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



Департамент активных операций

Евгений Шиленков

Директор департамента

EShilnikov@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

Ольга Николаева

Долговые рынки

ONikolaeva@veles-capital.ru

Юрий Кравченко

Банковский сектор, Денежный рынок

YKravchenko@veles-capital.ru

Егор Дахтлер

Финансовый сектор

EDakhtler@veles-capital.ru

Алексей Адонин

Электроэнергетический сектор

AAdonin@veles-capital.ru

Дмитрий Затравкин

Нефть и газ

DZatravkin@veles-capital.ru

Максим Воронов

Потребительский сектор

MVoronov@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