


ГАЗПРОМБАНК

Гайдаровский форум-2013: рыночный взгляд на «острые» макроэкономические проблемы

С 16 по 19 января в Москве проходит Гайдаровский форум – 2013 «Россия и мир: вызовы интеграции». Ниже мы приводим комментарии к докладам А. Улюкаева и А. Силуанова по ключевым моментам проводимой монетарной и фискальной политики, которые могут повлиять на рынок в ближайшее время.

1. Первый зампред ЦБ **А. Улюкаев** заявил, что смягчение денежно-кредитной политики сейчас контрпродуктивно. По мнению регулятора, в России нет отрицательного гэта ВВП, а уровень инфляции выйдет в целевой диапазон (5,0-6,0% г/г) ближе к началу 2К13. Текущий уровень инфляции (6,8% г/г) не вызывает опасений ЦБ, т.к. не имеет серьезного макроэкономического и монетарного значения. Достижение цели по инфляции будет обеспечено за счет:

- ▶ дальнейшего замедления темпов роста денежной массы (в ноябре 2012 г. – 14,4% г/г – минимум за последние 2 года);
- ▶ укрепления курса рубля, которое через цены импорта будет способствовать снижению цен;
- ▶ эффекта базы (продовольственная инфляция замедлится, непродовольственная будет очень низкой).

Озвученная позиция регулятора в части монетарного регулирования инфляции соответствует нашим ожиданиям. Мы также полагаем, что основания для снижения ключевых ставок ЦБ появятся, когда сойдутся воедино две макроэкономические тенденции: ухудшение показателей реального сектора и торможение роста цен. По нашим оценкам, это произойдет к началу 2К13 (более подробно см. наш специальный отдельно выпущенный комментарий от 15 января 2013 г. **«ЦБ не стал «наказывать» банки: ставки остались неизменными»**).

2. В своем выступлении **А. Силуанов** подтвердил, что Минфин намерен придерживаться консервативной бюджетной политики (в 2012 г. федеральный бюджет свелся с нулевым балансом) и наращивать Резервный фонд.

На наш взгляд, в краткосрочном аспекте жесткая фискальная политика негативно скажется на уровне ликвидности денежного рынка. Однако в долгосрочном аспекте возможно достижение устойчивости экономического роста и укрепление финансовой системы, в т.ч. за счет:

- ▶ проведения структурных преобразований в экономике, а не стимулирования госспроса (Министр финансов считает, что при наличии нефтегазового дефицита бюджета в 10,4% ВВП наращивание госспроса просто опасно);
- ▶ жесткого следования бюджетным правилам, что является залогом макроэкономической стабильности;
- ▶ проведения в жизнь концепции ужесточения финансового надзора, контроля и регулирования в наднациональном масштабе в рамках председательства России в G20;
- ▶ развития базы частных инвесторов и привлечения длинных инвестиций в экономику. В интересах решения данной проблемы ведется работа по созданию единого финансового регулятора и разработке системы страхования ресурсов банковской системы для институциональных и корпоративных инвесторов (по аналогии с системой страхования депозитов физлиц).



Газпромбанк

117420, г. Москва, ул. Наметкина, 16, стр. 1
(Офис: ул. Новочеремушкинская, 63)

Департамент анализа рыночной конъюнктуры

Алексей Демкин, CFA

И.о. начальника департамента

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Управление анализа фондового рынка

Стратегия на фондовом рынке

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Эрик Де Пой

+7 (495) 983 18 00, доб. 54440

Металлургия

Наталья Шевелева

+7 (495) 983 18 00, доб. 21448

Сергей Канин

+7 (495) 988 24 06

Химическая промышленность

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Технический анализ рынков и акций

Владимир Кравчук, к. ф.-м. н

+7 (495) 983 18 00, доб. 21479

Банковский сектор

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Макроэкономика

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00, доб. 54074

Транспорт и машиностроение

Алексей Астапов

+7 (495) 428 49 33

Потребительский сектор

Виталий Баикин

+7 (495) 983 18 00, доб. 54072

Нефть и газ

Иван Хромушин

+7 (495) 980 43 89

Александр Назаров

+7 (495) 980 43 81

Электроэнергетика

Дмитрий Котляров

+7 (495) 913 78 26

Телекоммуникации и медиа

Андрей Клапко

+7 (495) 983 18 00, доб. 21401

Управление анализа инструментов

с фиксированной доходностью

Алексей Демкин, CFA

Начальник управления

+7 (495) 980 43 10

Alexey.Demkin@gazprombank.ru

Иван Синельников

+7 (495) 983 18 00

доб. 54074

Стратегия

Алексей Тодоров

+7 (495) 983 18 00

доб. 54443

Кредитный анализ

Яков Яковлев

+7 (495) 988 24 92

Юрий Тулинов

+7 (495) 983 18 00

доб. 21417

Екатерина Зиновьева

+7 (495) 983 18 00

доб. 54442

Количественный анализ и ИТ развитие

Тимур Семенов

+7 (495) 287 61 00, доб. 54424

Дмитрий Селиванов

Андрей Малышенко

Редакторская группа

Павел Мишачев

+7 (495) 983 18 00, доб. 54472

Татьяна Андриевская

+7 (495) 287 62 78

Департамент рынков фондового капитала

Константин Шапшаров

Управляющий директор - Начальник департамента

+7 (495) 983 18 11

Konstantin.Shapsharov@gazprombank.ru

Управление торговлей и продаж инструментов фондового рынка

Продажи

Мария Братчикова

+7 (495) 988 24 03

Артем Спасский

+7 (495) 989 91 20

Светлана Голодинкина

+7 (495) 988 23 75

Трейдинг

Александр Питалефф, старший трейдер

+7 (495) 988 24 10

Денис Войничонис

+7 (495) 983 74 19

Артем Белобров

+7 (495) 988 24 11

Управление рынков фондового капитала

Алексей Семенов, CFA

Начальник управления

+7 (495) 989 91 34

Департамент инструментов долгового рынка

Павел Исаев

Начальник департамента

+7 (495) 980 41 34

Pavel.Isaev@gazprombank.ru

Управление рынков заемного капитала

Игорь Ешков

Начальник управления

+7 (495) 913 74 44

Управление торговлей и продаж долговых инструментов

Андрей Миронов

Начальник управления

+7 (495) 428 23 66

Продажи

Илья Ремизов

+7 (495) 983 18 80

Дмитрий Кузнецов

+7 (495) 428 49 80

Вера Ярышкина

+7 (495) 980 41 82

Себастьян де Принса

+7 (495) 989 91 28

Роберто Пещцименти

+7 (495) 989 91 27

Трейдинг

Елена Капица

+7 (495) 988 23 73

Дмитрий Рябчук

+7 (495) 719 17 74

Управление электронной торговли

Максим Малетин

Начальник управления

+7 (495) 983 18 59

broker@gazprombank.ru

Продажи

Александр Лежнин

+7 (495) 988 23 74

Анна Нифанова

+7 (495) 983 18 00, доб. 21455

Кирилл Иванов

+7 (495) 988 24 54, доб. 54064

Дмитрий Лапин

+7 (495) 428 50 74

Александр Погодин

+7 (495) 989 91 35

Трейдинг +7 (800) 200 70 88

Денис Филиппов

+7 (495) 428 49 64

Дамир Терентьев

+7 (495) 983 18 89

Тимур Зубайраев, CFA

+7 (495) 913 78 57

Владимир Красов

+7 (495) 719 19 20

Copyright © 2003 – 2013. «Газпромбанк» (Открытое акционерное общество). Все права защищены

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Открытого акционерного общества) (далее — ГПБ (ОАО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако проверка представленных в этих источниках данных нами не проводилась. За исключением информации, касающейся непосредственно ГПБ (ОАО), последний не несет ответственности за точность и полноту информации, содержащейся в отчете. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно описываемых событий и анализируемых ситуаций. Они не обязательно отражают мнение ГПБ (ОАО) и могут изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (ОАО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет не может являться единственным основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая для этих целей собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым, и руководствоваться интересами и задачами. Авторы не берут на себя ответственность за действия, предпринятые на основе изложенной в этом отчете информации.

Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, не является предложением об оказании услуг, не может рассматриваться как оферта, приглашение делать коммерческие предложения или реклама, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему.