

ЭКОНОМИКА

РОССИИ

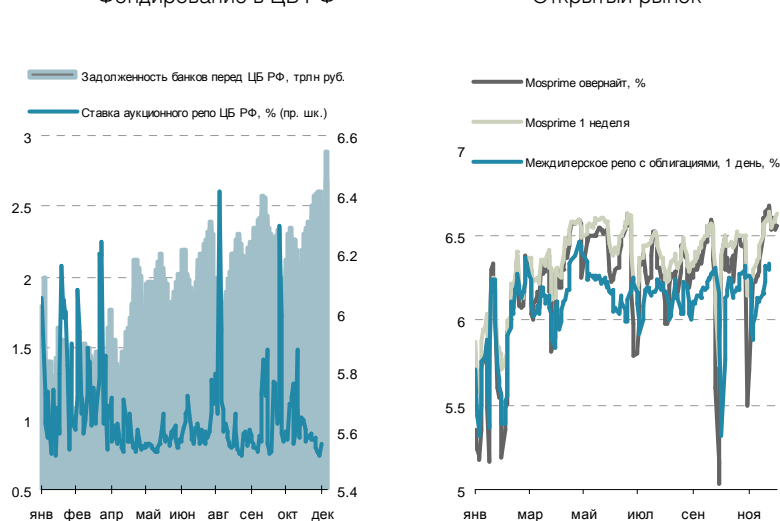
Ожидания по смягчению процентной политики ЦБ РФ переносятся на 2014 г.

Завтра состоится заседание Совета директоров ЦБ РФ по вопросам процентной политики. С момента прошлого заседания условия для изменения монетарных условий только ухудшились: экономика слегка оживилась на фоне неплохих результатов в сельском хозяйстве, а инфляционное давление выросло, еще больше отдалившись от таргетируемого регулятором диапазона в 5-6%.

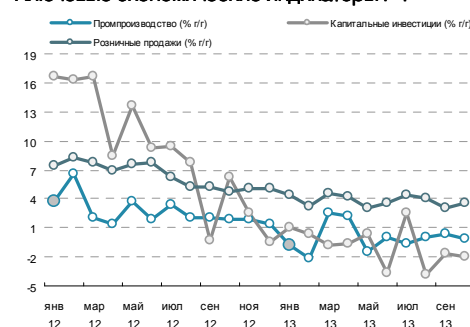
С точки зрения ключевой статистики, с последнего заседания 8 ноября ЦБ получал сигналы, исключающие возможности снижения ставок. Так, показатели ноябрьской инфляции ускорились до 6.5% г/г (+0.2 п.п. с предыдущего заседания). Рост ВВП в ноябре, по оценкам МЭР, составил 1.9%, что почти совпадает с оценкой потенциального выпуска, сделанной ЦБ в последнем докладе о денежно-кредитной политике (2.0%). Количественные оценки, произведенные по «правилу Тейлора», показывают что расчетный уровень ставок ЦБ при текущих макропараметрах с прошлого заседания увеличился на 0.6 п.п. и составляет на сегодня, как минимум, 6.75%.

Мы ожидаем сохранения ключевой процентной ставки на завтрашнем заседании, при этом осторожная риторика регулятора должна сохраниться. Глава Центробанка уже неоднократно высказывала сомнения в том, что ослабление процентной политики в настоящий момент не окажет существенной поддержки экономическому росту (темпы кредитования и при текущих ставках демонстрируют неплохие результаты). Вместе с тем, ожидаемое ослабление инфляции в следующем году при сохранении минимальных темпов роста ВВП должно позволить регулятору пойти на снижение размера ключевой процентной ставки.

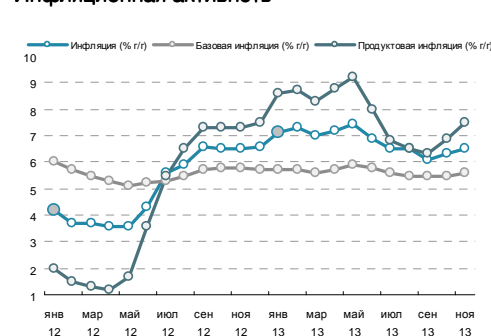
Индикаторы денежно-кредитного рынка в текущем году



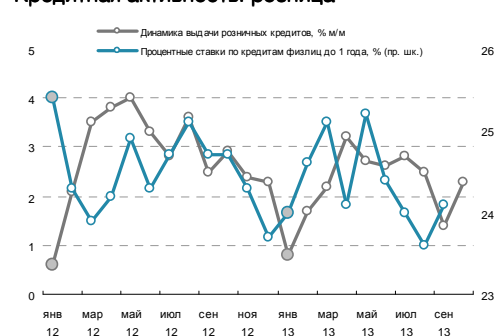
Ключевые экономические индикаторы РФ



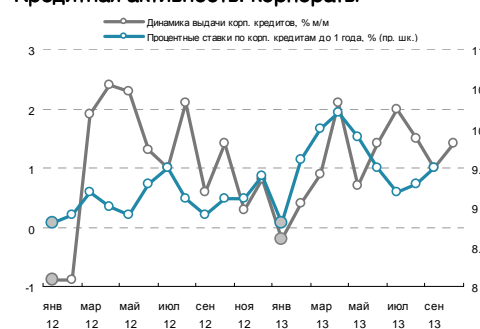
Инфляционная активность



Кредитная активность: розница



Кредитная активность: корпораты



Источник: Росстат, ЦБ РФ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Количественный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Андрей Пашкевич	a.pashkevich@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	e.gashigullina@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2013 Банк ЗЕНИТ.