
30 апреля 2010

Содержание

• **ЦБ подождет с дальнейшим снижением ставок**

Стр 1

Вчера ЦБ снизил ставки на 0.25% и также намекнул на то, что дальнейшее снижение уже не гарантировано даже в случае хороших данных по инфляции. Мы считаем, что теперь Банк России, по крайней мере, в течение двух-трех месяцев воздержится от изменения ставок, чтобы оценить какой эффект на экономику и кредитный рынок оказывает его текущая стимулирующая денежно-кредитная политика.

Напомним, что Банк России впервые в своей истории пытается активно управлять процентными ставками по образу ведущих центральных банков мира. В условиях, когда мировая экономика выходит из масштабного экономического кризиса, даже ФРС и ЕЦБ тяжело принимать решения в сфере денежно-кредитной политики. Поэтому, на наш взгляд, в нынешней ситуации Банк России не может уверенно определить тот уровень процентных ставок, который бы оказывал достаточно сильное стимулирующее воздействие на экономику и одновременно не создавал бы серьезных инфляционных рисков.

Учитывая сложность прогноза, ЦБ при принятии решений по ставкам в первую очередь ориентируется на текущую динамику показателей экономики и денежно-кредитной сферы. И здесь, на наш взгляд, Банк России в первую очередь смущает резкий рост денежных агрегатов, наблюдающийся в последние 6-8 месяцев (см. графики на 2 стр.). При этом до недавнего времени этот рост был связан с повышением свободной ликвидности банковской системы, а не с активизацией кредитования. Однако в марте впервые с начала кризиса произошел рост розничных кредитов, что явилось логичным продолжением постепенного замедления падения этого показателя (см. графики на 2 стр.). В то же время, в динамике корпоративных кредитов признаков восстановления пока не видно. Но ЦБ, похоже, всерьез опасается, что в скором времени избыточная ликвидность приведет к резкому росту кредитования.

В связи с этим, мы считаем, что Банк России в ближайшие два-три месяца сделает паузу в снижении своих процентных ставок и будет внимательно следить за динамикой кредитных агрегатов. Если восстановление кредитования продолжится, то ставки достаточно долго будут держаться на текущих уровнях, в противном случае, в июле-августе смягчение денежно-кредитной политики может продолжиться.

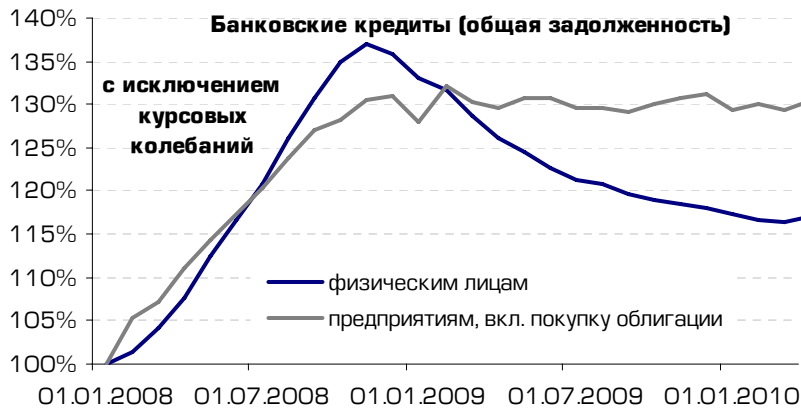
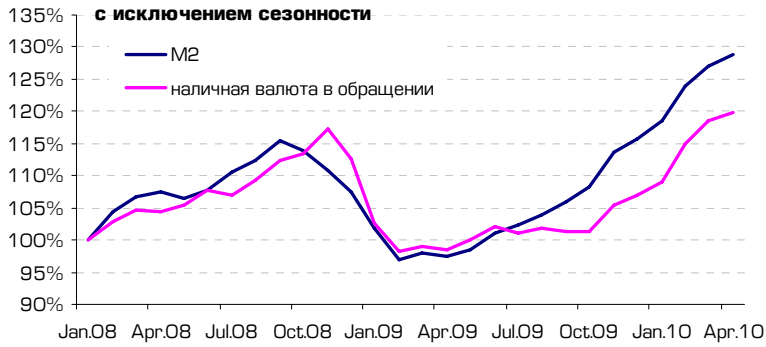
ЦБ снизил ставки и намекнул на то, что дальнейшее снижение уже не гарантировано

В текущих условиях Банк России не может уверенно определить оптимальный уровень ставок

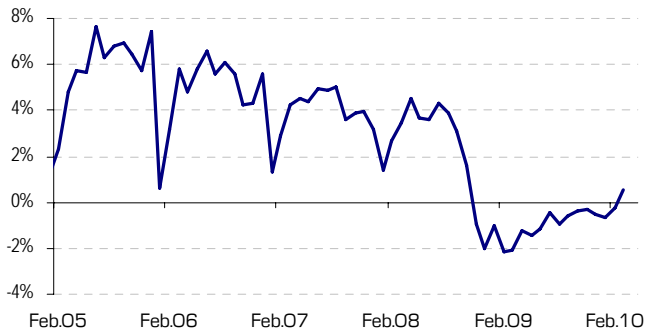
ЦБ опасается, что в скором времени избыточная банковская ликвидность приведет к резкому росту кредитования

Мы считаем, что ЦБ в ближайшие два-три месяца сделает паузу в снижении ставок и будет внимательно следить за динамикой кредитных агрегатов.

**Динамика показателей денежно-кредитной сферы
(01.01.2008=100%)**



**Месячные темпы роста кредитов физическим лицам
(общий объем задолженности)**



ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Продажи

Наталья Пекшева	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко		(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин		(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно банковских операций

Никита Патрахин	npatrahin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	-------------------------	-------------------

Выпуск облигаций		
Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

Аналитика

Операции на рынке облигаций

Организация облигационных займов

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.

