

Декабрьское заседание Банка России

ЦБР завершает цикл ужесточения и сужает коридор процентных ставок

	Депозиты О/Н	РЕПО О/Н	Фиксированное РЕПО
Решение	+25 бп	без изменения	без изменения
Консенсус*	без изменения	без изменения	без изменения
Росбанк	без изменения	без изменения	без изменения

* Bloomberg, Reuters

Подтвердив ожидания рынка, на сегодняшнем заседании Совет директоров ЦБР оставил ключевые процентные ставки без изменений.

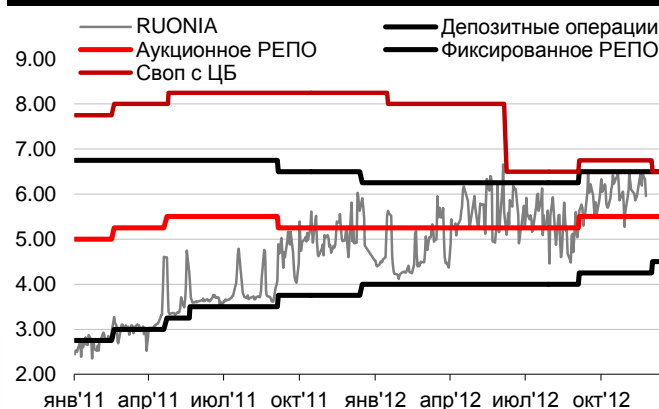
В условиях замедления экономической активности и сдержанного инфляционного давления со стороны факторов спроса ЦБР, отказавшись от своей ястребиной риторики и обозначив окончание цикла ужесточения процентной политики, включив в пресс-релиз упоминание о том, что складывающийся уровень ставок денежного рынка рассматривается как приемлемый на ближайшее время.

В то же время Банк России всерьез взялся за повышение эффективности своей процентной политики, сузив коридор процентных ставок. Хотя повышение ставки по депозитам в условиях структурного дефицита ликвидности носит скорее косметический характер, снижение ставки по операциям валютный своп позволит увеличить жесткость верхней границы процентного коридора Банка России, снизив тем самым волатильность межбанковских ставок.

В соответствии с ожиданиями, Банк России принял сегодня решение оставить ключевые процентные ставки без изменений, сохранив центральную ставку — ставку по однодневному аукционному РЕПО — на уровне 5.50%. Формулировки сопутствующего пресс-релиза потеряли воинственные интонации. Регулятор подчеркнул замедление показателей экономической активности, отметив, в то же время, что динамика валового выпуска остается по-прежнему вблизи потенциального уровня. Несмотря на сохранение инфляции выше целевого диапазона, ЦБР отметил, что сентябрьское ужесточение процентной политики должно смягчить инфляционное

давление со стороны факторов спроса и сдержать рост инфляционных ожиданий.

Банк России сужает процентный коридор, в целях снижения волатильности ставок денежного рынка, %



Источник: Банк России, Росбанк

Более того, включив в пресс-релиз упоминание о том, что складывающийся уровень ставок денежного рынка рассматривается как приемлемый на ближайшее время, Банк России, на наш взгляд, обозначил окончание цикла ужесточения процентной политики.

Фокус смещается на совершенствование трансмиссионного механизма монетарной политики.

Сохранив ключевые ставки на неизменном уровне, ЦБР всерьез взялся за повышение эффективности своей процентной политики, сузив коридор процентных ставок (повысив ставки по депозитам (+25 бп) и сократив ставку по валютному свопу (-25 бп)). Этот шаг является в целом нейтральным для денежно-кредитной политики, однако должен снизить волатильность ставок денежного рынка и повысить тем самым эффективность канала процентных ставок трансмиссионного механизма.

Следующие шаги. В дальнейшем мы ожидаем продолжения повышения операционной структуры

инструментов денежно-кредитной политики ЦБР. Мы считаем, что регулятор может продолжить сужать ширину процентного коридора в следующем году. Кроме того, ЦБР также планирует [осуществить привязку процентных ставок по среднесрочным инструментам рефинансирования \(до одного года\) к ставке RUONIA \(или ставке аукционного РЕПО\)](#), что должно привести к значительному смягчению денежно-кредитных условий в первой половине следующего года.

Владимир Кольчев
+7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
+7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Пятница, 7 декабря (Татнефть)	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, ноябрь (eng)
Четверг, 6 декабря (Инфляция, Транснефть, Мечел)	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (eng)
Среда, 5 декабря (Композитный индекс деловой активности, Алроса, Русал, Норильский никель, Еврохим)	Инфляция в ноябре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Вторник, 4 декабря	Экономика в октябре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Понедельник, 3 декабря (PMI производственного сектора)	Промышленное производство (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
Пятница, 30 ноября	Ликвидность банковского сектора (рус)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Четверг, 29 ноября (Недельная инфляция)	Итоги ноябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
Среда, 28 ноября (Лукойл, ТМК)	Ноябрьское заседание ЦБР (рус / eng)	
Вторник, 27 ноября	Инфляция в октябре (рус)	
Понедельник, 26 ноября (ММК)	Экономика в сентябре (рус / eng)	
Пятница, 23 ноября	Промышленное производство в сентябре (рус / eng)	
Четверг, 22 ноября (Недельная инфляция, Алроса)	Ликвидность банковского сектора (рус)	
Среда, 21 ноября (Индикаторы внутреннего спроса, X5 Retail Group)	Итоги октябрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Инфляция в сентябре (рус / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VAShapolvalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974	
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557	Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44		
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835		Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2012