

Февральское заседание Банка России

ЦБР сохраняет выжидательную позицию

	Депозиты О/Н	РЕПО О/Н	Фиксированное РЕПО
Решение	без изменения	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.

Оптимизация нормативов обязательных резервов не окажет значительного влияния на ликвидность и кредитную активность, но указывает на то, что ЦБР приветствует привлечение банками иностранного капитала.

Замедление экономического роста ниже потенциального уровня на фоне временного ускорения инфляции продолжает представлять политическую дилемму для регулятора.

Мы полагаем, что ЦБР может пойти на смягчение монетарных условий без снижения ключевых процентных ставок, изменив операционную структуру инструментов среднесрочного рефинансирования.

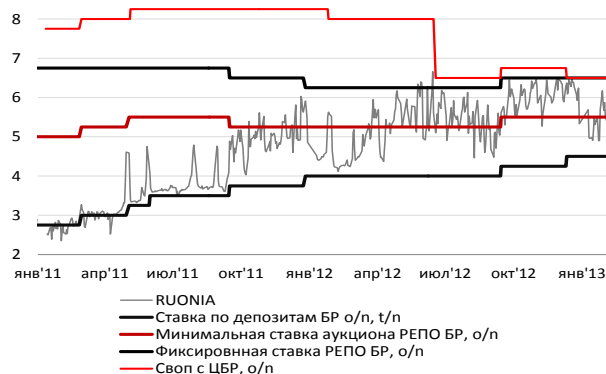
В соответствии с ожиданиями, Банк России принял сегодня решение оставить ключевые процентные ставки без изменений, сохранив центральную ставку — ставку по однодневному аукционному РЕПО — на уровне 5.50%.

В то же время весьма неожиданно для рынка регулятор выровнял нормативы обязательных резервов по обязательствам перед резидентами (+25 бп) и нерезидентами (-125 бп) на уровне 4.25%. Вероятно, снизив норматив по обязательствам перед нерезидентами, ЦБР дает сигнал рынку, что он приветствует привлечение банками иностранного капитала. При этом реальный эффект от указанной меры на кредитную активность и банковскую ликвидность во многом будет нивелирован незначительным повышением отчислений по внутренним обязательствам.

Риторика сопроводительного пресс-релиза по-прежнему отражает жесткий настрой Банка России. Регулятор выражает обеспокоенность тем, что сохранение потребительской инфляции выше целевого диапазона,

несмотря на временный характер явления, может повлиять на инфляционные ожидания.

Динамика ключевых процентных ставок, %



Источник: Банк России, Росбанк

Комментируя показатели экономической активности, Банк России подчеркивает постепенное охлаждение темпов роста экономики, отмечая, однако, что динамика валового выпуска остается по-прежнему вблизи потенциального уровня.

Очевидно, что замедление экономического роста ниже потенциального уровня на фоне временного ускорения инфляции продолжает представлять политическую дилемму для регулятора. Кроме того, Банк России вынужден поддерживать свою репутацию «ястреба инфляции», чтобы облегчить давление со стороны экономического блока правительства. Тем не менее, мы полагаем, что ЦБР может пойти на смягчение монетарных условий без снижения ключевых процентных ставок. Мы считаем, что стабилизация ИПЦ и ухудшение состояния ликвидности (ожидаемое в марте-апреле) могут стать триггерами изменения операционной структуры инструментов среднесрочного рефинансирования.

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
Вторник, 12 февраля (Торговый баланс, ВТБ БО-22)	Итоги февральского заседания ЦБР (рус / eng)	Россия в фокусе, январь (eng)
Понедельник, 11 февраля (Газпром нефть)	Февральское заседание ЦБР (рус)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (рус)
Пятница, 8 февраля (Еврохим)	Ликвидность банковского сектора (рус)	Россия в фокусе, ноябрь (рус / eng)
Четверг, 7 февраля (Недельная инфляция, МОЭС БО-3)	Инфляция в январе (рус / eng)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (рус / eng)
Среда, 6 февраля (Инфляция в январе)	Экономика в декабре (рус / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (рус / eng)
Вторник, 5 февраля (Композитный индекс деловой активности, Русгидро 7,8, Башнефть 6,7,8,9)	Промышленное производство в декабре (рус / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (рус / eng)
Понедельник, 4 февраля	Итоги январского заседания ЦБР (рус / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (рус)
Пятница, 1 февраля (ВВП, PMI производственного сектора, Металлоинвест, ММК, Мечел)	Январское заседание ЦБР (рус)	Россия в фокусе, октябрь (eng)
Четверг, 31 января (Недельная инфляция, Юникредит Банк БО-6, НЛМК)	Инфляция в декабря (рус / eng)	
Среда, 30 января (АФК Система 3, Металлоинвест 2,3, Гидромашсервис 3, Северсталь, ТМК)	Экономика в ноябре (рус / eng)	
Вторник, 29 января	Промышленное производство в ноябре (рус / eng)	
	Итоги декабрьского заседания ЦБР (рус / eng)	
	Декабрьское заседание ЦБР (рус)	
	Инфляция в ноябре (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 MVPetukhova@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 VAShapovalenko@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 EKosheliev@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 aagalikin@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 oferta или предложение делать oferty. 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 2013