

Сентябрьское заседание Банка России

Неожиданное решение подчеркивает приоритеты ЦБ

| | Депозит О/Н | РЕПО О/Н | Фиксированное РЕПО |
|----------------|---------------|---------------|--------------------|
| Решение | +25 бп | +25 бп | +25 бп |
| Консенсус* | без изменения | без изменения | без изменения |
| Росбанк | +25 бп | +25 бп | +25 бп |

* Bloomberg, Reuters

Банк России принял неожиданное для рынка решение повысить ключевые ставки на 25 бп.

Учитывая ястребиную риторику ЦБР, мы ожидаем дальнейшего ужесточения процентной политики, предполагая еще одно повышение ставок на 25 бп до конца года.

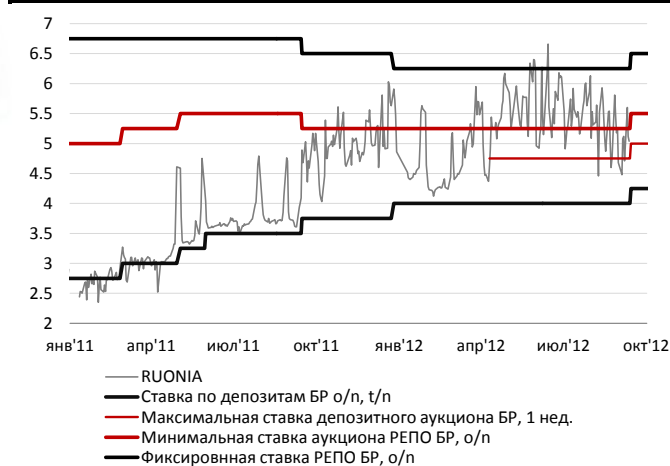
По итогам сегодняшнего заседания Банк России принял неожиданное для рынка (но не для нас) решение повысить ключевые процентные ставки. В соответствии с решением центральная ставка – ставка по аукционам прямого РЕПО – повышена до 5.5%, в то время как все другие ключевые ставки по инструментам рефинансирования и абсорбирования ликвидности также были параллельно повышены на 25 бп.

Учитывая сложный контекст принятия решения – замедление темпов экономического роста и ускорение инфляции, обусловленное не монетарными факторами, а ростом издержек производителей – решение еще раз подчеркивает серьезность намерений Банка России перейти к режиму инфляционного таргетирования.

Комментируя показатели экономической активности, ЦБР подчеркивает, сохранение темпов экономического роста вблизи потенциального уровня, что позволило регулятору сосредоточиться на инфляции. На наш взгляд, хотя показатели экономической активности начали показывать заметные признаки спада, охлаждение внутреннего спроса будет происходить постепенно, что позволит сохранить умеренные темпы экономического роста близкие к потенциальным темпам. Аналогичный вывод читается в сопроводительном заявлении ЦБР: в то время как регулятор отметил недавнее замедление инвестиций и розничных продаж, Банк России предполагает, что сочетание дефицита трудовых

ресурсов на рынке труда и высокие темпы роста кредитования должны поддерживать высокий внутренний спрос в среднесрочной перспективе.

Динамика ключевых процентных ставок, %



Источник: Банк России, Росбанк

Отмечая значительное ускорение потребительской инфляции, Банк России выразил обеспокоенность, что рост цен на продовольствие может привести к существенному повышению инфляционных ожиданий. Регулятор также отметил тревожную тенденцию ускорения базовой инфляции, которая, однако, не наблюдается при рассмотрении показателя, очищенного от влияния продовольственных цен.

В целом ястребиная риторика Банка России явно указывает на начало цикла ужесточения процентной политики, что усиливает нашу убежденность относительно дальнейшего повышения процентных ставок на 25 бп до конца года.

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

Владимир Цибанов
 +7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

| 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) 725-5637 | Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986 | Вера Шаповаленко VShapovalenko@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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637 | Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461 | Павел Малявкин PVMalvavkin@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) 725-5637 | 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 ASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637 | 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) 725-5637 | | | 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