

# Мартовское заседание Банка России

## ЦБР сохраняет ставки на неизменном уровне

	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.

Учитывая ухудшение перспектив экономического роста, не удивительно, что тон заявления стал менее жестким.

В то же время смягчение процентной политики по-прежнему сдерживается высокой инфляцией, которая не позволит снизить ключевые процентные ставки до начала третьего квартала.

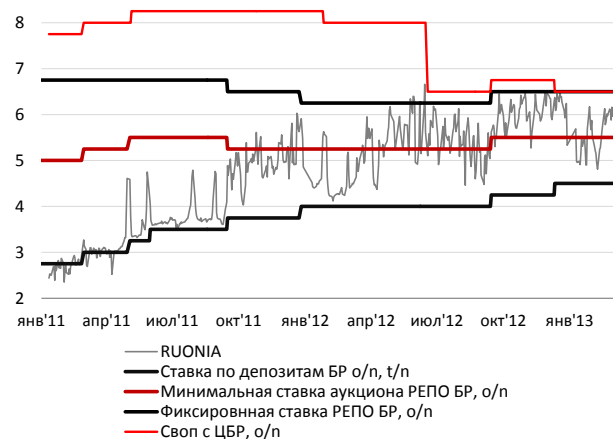
Тем не менее, монетарные условия могут быть ослаблены до этого периода посредством реформы системы рефинансирования.

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%.

Риторика сопроводительного пресс-релиза стала менее жесткой. Регулятор отмечает, что февральское ускорение инфляции совпало с его ожиданиями и было обусловлено ростом издержек производителей. В то же время Банк России по-прежнему выражает обеспокоенность тем, что сохранение потребительской инфляции выше целевого диапазона может повлиять на инфляционные ожидания.

Комментируя показатели экономической активности, Банк России не упоминает о том, что темпы роста экономики близки к потенциальному уровню, признавая формирование негативного разрыва выпуска. В то же время дефицит на рынке труда (который, однако, не стимулирует бурный рост заработных плат) вместе с ростом кредитования, как ожидается регулятором, будет поддерживать внутренний спрос.

### Динамика ключевых процентных ставок, %



Источник: Банк России, Росбанк

В целом итоги последнего заседания совета директоров не поменяли нашу точку зрения. Очевидно, что на фоне плавного снижения экономического роста ниже потенциального уровня условия для смягчения процентной политики продолжают нарастать. Однако снижение ставок по-прежнему сдерживается высокой инфляцией, и мы ожидаем смягчения процентной политики только в начале 3-го квартала после ярко выраженного замедления темпов роста потребительских цен. В то же время, мы отмечаем, что монетарные условия могут быть смягчены до этого периода, посредством изменения операционной структуры системы рефинансирования.

**Владимир Колычев**  
 +7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

**Владимир Цибанов**  
 +7 (495) 662-1300, доб. 14834  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

**Последние публикации**

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Пятница, 15 марта</a> (Роснефть 7,8)	Мартовское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )	Россия в фокусе, февраль ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 14 марта</a> (Торговый баланс, недельная инфляция)	Ликвидность банковского сектора в марте ( <a href="#">рус</a> )	Норильский никель – профиль эмитента ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 13 марта</a> (X5 Retail Group)	Инфляция в феврале ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, январь ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 12 марта</a>	Экономика в январе ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Понедельник, 11 марта</a> (Новатек)	Промышленное производство в январе ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, ноябрь ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 7 марта</a> (Вымпелком, ТМК)	Итоги февральского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 6 марта</a> (Инфляция в феврале, Северсталь)	Февральское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 5 марта</a> (Композитный индекс деловой активности)	Ликвидность банковского сектора ( <a href="#">рус</a> )	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 4 марта</a> (Ростелеком 19, Русал)	Инфляция в январе ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Пятница, 1 марта</a> (PMI производственного сектора, Мегафон, Мегафон Финанс 6,7)	Экономика в декабре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, октябрь ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Четверг, 28 февраля</a> (Недельная инфляция)	Промышленное производство в декабре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Среда, 27 февраля</a> (ВЭБ-Лизинг 10,11, Евраз)	Итоги январского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Вторник, 26 февраля</a>	Январское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Понедельник, 25 февраля</a>	Инфляция в декабря ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Пятница, 22 февраля</a> (Alliance Oil Company)	Экономика в ноябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	

**Команда**

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	Борис Брук <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	Марина Петухова <a href="mailto:MVPetukhova@rosbank.ru">MVPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко <a href="mailto:VShapovalenko@rosbank.ru">VShapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	Роман Воронин <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин <a href="mailto:PVMalyavkin@rosbank.ru">PVMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	Александра Павлова <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974	
Александр Сычев <a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557	Роман Будаев <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44		
Алексей Думнов <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835		Андрей Галкин <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +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 2013