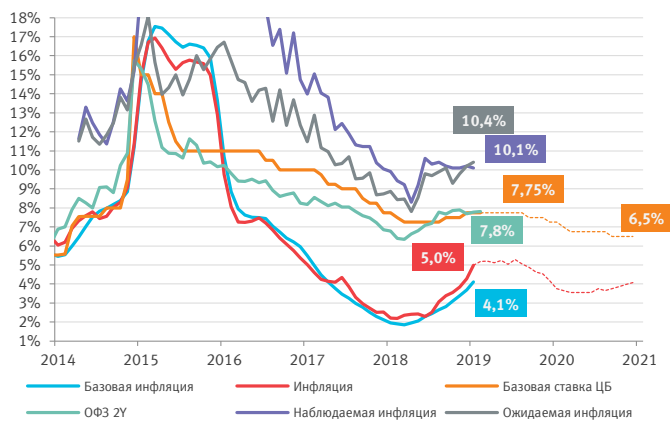


FLASH NOTE

Ставка ЦБ РФ в феврале – на локальных максимумах

Банк России по итогам очередного **заседания** Совета директоров 8 февраля принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,75% годовых. В пресс-релизе сообщается, что «инфляционные ожидания населения и предприятий несколько выросли. Вклад повышения НДС в годовые темпы роста потребительских цен в январе был умеренным. В полной мере влияние НДС на инфляцию можно будет оценить не ранее апреля текущего года. Также сохраняется неопределенность относительно дальнейшего развития внешних условий и динамики цен на отдельные продовольственные товары. Баланс рисков по-прежнему смещен в сторону проинфляционных, особенно на краткосрочном горизонте. С учетом принятого решения Банк России прогнозирует годовую инфляцию в интервале 5,0–5,5% по итогам 2019 года с возвращением к 4% в первой половине 2020 года».

На этот раз регулятор не давал более-менее прозрачного сигнала по решению. По всей видимости, для этого не было необходимости из-за отсутствия сильного расхождения рыночных ожиданий с планами ЦБ. Согласно опросам Reuters, сохранения ставки на уровне 7,75% ждали все опрошенные экономисты. После заседания облигации федерального займа сохраняют динамику первой половины дня: индекс цен ОФЗ RGBI теряет 0,06%. Валютная пара USD/RUB прибавляет 0,14%.



Источники: Росстат, Банк России, расчеты Открытие Брокер

Стоит отметить, что февральское заседание регулятора не является опорным. В рамках его не планировалось конференции главы регулятора и обновления макроэкономических прогнозов. Исторически при отсутствии существенных внешних или внутренних шоков Банк России воздерживался от решений по ставке в рамках подобных проходных заседаний, также как и от принятия решения по ставке вне заседаний. В свою очередь, сейчас экономика и финансовый рынок России не находятся под влиянием какого бы то ни было острого внешнего или внутреннего негатива. На фоне отмены санкций против компаний Олега Дерипаски и объективно слабого влияния повышения НДС на инфляцию и инфляционные ожидания излишнее охлаждение экономики ради интенсификации таргетирования было бы контрпродуктивным.

Согласно Росстату, в январе 2019 года инфляция составила 1,0% или 5,0% по отношению к январю 2018 года. Для сравнения: в январе прошлого 2018 года цены прибавили 0,3%. Между тем, ранее в 2018 году ЦБ РФ опасался, что повышение базовой ставки НДС с 18% до 20% приведет к росту годовой инфляции дополнительно на 0,6-1,5%. Поскольку в январе цены выросли лишь на 1,0% против 0,3% годом ранее, опасения инфляционного шока не подтвердились, и новая ставка НДС добавила к годовой инфляции лишь около 0,5-0,7%. (скорректированная разница между 1% и 0,3%). Несмотря на обещания, бизнес так и не решился на повышение цен в условиях сберегательной модели поведения домохозяйств на фоне пятилетнего падения реальных доходов в общей сложности более чем на 10%. В подобных условиях попытка переложить повышение налога на потребителя чревато быстрой потерей доли рынка.

Согласно опросам инфОМа, в январе инфляционные ожидания населения в отличие от самой инфляции вызвали серьезные опасения. В частности, ожидания на следующие 12 месяцев по сравнению с декабрем прибавили 0,2% до 10,4%, что впервые за три года оказалось выше наблюдаемой домохозяйствами инфляции. Тем не менее, важно обратить внимание на причину явления. Так, большинство респондентов в качестве драйверов указывало на рост цен на бензин и ослабление рубля, а фактор НДС не входил в перечень основных причин. Таким образом, наблюдаемая стабилизация цен на топливо и укрепление рубля могут обусловить резкое снижение ожиданий уже во время мартовских или даже февральских замеров.

В рамках следующего заседания 22 марта ожидаем сохранения ключевой ставки на уровне 7,75% годовых. Согласно базовому прогнозу, текущая ставка ЦБ РФ 7,75% сохранится в первой половине 2019 года. Далее начнется цикл снижения: в 3 квартале до 7,5%, а к концу 4 квартала может снизиться до 7,25%.

На валютном рынке баланс курсообразующих факторов говорит в пользу укрепления рубля ближе к отметке 65 по паре USD/RUB в среднесрочной перспективе. Несмотря на негативное влияние на курс бюджетного правила, рубль может поддержать снижение геополитических рисков, а ожидаемое нами снижение ключевой ставки со второй половины 2019 года поддержит спрос на российскую национальную валюту в рамках операций кэрри трейд.

Наши идеи покупки ОФЗ с постоянным доходом, которые мы предлагали инвесторам во второй половине прошлого года, остаются активными (26214, 26216, 26219, 26221, 26223, 26225). Купонный доход по ОФЗ не облагается налогом. ОФЗ также могут быть использованы в качестве обеспечения при получении кредитного плеча у брокеров.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://private.open-broker.ru/>

Ближайший офис: <http://open-broker.ru/offices/>

+7 (495) 232-99-66

8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ

clients@open.ru

Личные брокеры

Николай Рузайкин

Начальник отдела

<http://private.open-broker.ru/>

+7 (495) 777-34-87

Еврооблигации

Деск облигаций

8 800 500-99-66

Структурные продукты

<https://open-broker.ru/investing/structural-products/>

Аналитики

Константин Бушуев, PhD

Начальник отдела, макроэкономика, глобальная стратегия

Оксана Лукичева

Аналитик, товарные рынки

Алексей Павлов, PhD

Главный аналитик, акции, облигации

Иван Авсейко

Аналитик, международные рынки

Илья Мартыненко

Технический аналитик

Алексей Корнилов, CFA

Аналитик, международные рынки

Андрей Кочетков, PhD

Аналитик

Тимур Нигматуллин, MBA

Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2019

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, ни при каких условиях, в том числе при внешнем совпадении ее содержания с требованиями нормативно-правовых актов, предъявляемых к индивидуальной инвестиционной рекомендации. Любое сходство представленной информации с индивидуальной инвестиционной рекомендацией является случайным. Какие-либо из указанных финансовых инструментов или операций могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Упомянутые в представленном сообщении операции и (или) финансовые инструменты ни при каких обстоятельствах не гарантируют доход, на который Вы, возможно, рассчитываете при условии использования предоставленной информации для принятия инвестиционных решений. Открытие Брокер не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в представленной информации. Во всех случаях определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.