

КОММЕНТАРИЙ ПО КЛЮЧЕВОЙ СТАВКЕ

По итогам заседания Совет директоров Банка России снизил ставку до 14% на фоне снижения инфляции и в целях поддержания доступности кредитных ресурсов. Новый прогноз ключевой ставки допускает ее значения к концу 2022 г. на уровнях от 10 до 14% в случае развития ситуации в соответствии с базовым прогнозом: инфляция составит 18-23% г/г к концу 2022 г и 10-12% г/г к концу апреля 2023 года. Повышенный уровень инфляции в прогнозе сохраняется, вероятно, в том числе вследствие ослабления рубля на фоне ожиданий существенного снижения экспорта. Также Банк России сообщил, что готов смягчить норматив обязательной продажи валютной выручки.

Снижение ставки до уровня 14% было в целом ожидаемым решением на горизонте двух предстоящих заседаний, однако Совет директоров решил не медлить - в целях стимулирования экономики на фоне ограничивающих экономическую деятельность внешних условий. В то же время новая формулировка ожидания политики на близлежащую перспективу претерпела изменение: тезис о «снижении на ближайших заседаниях» был заменен на наличие «пространства для снижения в случае развитии ситуации в соответствии с базовым прогнозом», что допускает взятием Банком России паузы на последующем заседании 10 июня. При этом новый прогноз среднегодового уровня ставки 12,5-14,0% в 2022 г. и 9-11% в 2023 г. допускает диапазон ставки от 10 до 14% на конец 2022 г. и снижение до 8% к концу 2023 г.

Базовый прогноз Банка России также предполагает снижение ВВП на 8-10% в 2022 г. и ускорение инфляции до 18-23% на конец 2022 г. Прогноз инфляции смещен вверх относительно текущих значений (17,6%) и предполагает возможность дальнейшего ускорения даже относительно высоких темпов роста цен во второй половине 2021 г. Также Э. Набиуллина сообщила, что ожидает инфляцию на уровне 10-12% г/г на конец апреля 2023 г., что в целом соответствует еженедельной инфляции вблизи наблюдаемых уровней от 0,2 до 0,22% в неделю и превышает рост цен с января 2021 г. по январь 2022 г. на уровне 8,7% г/г.

Возможность ускорения инфляции может быть связана с ожиданиями ослабления рубля относительно текущих уровней. Прогноз Банка России в отношении экспорта в 2022 г. в размере 505 млрд долл. означает ожидание снижения объемов на 22% г/г в 2-4 кварталах по сравнению с его ростом на 59% в 1 квартале; с устранением сезонности это равнозначно падению на 30% к уровню первого квартала. Если подобного значительного падения объемов экспорта не произойдет и рубль останется стабильным, инфляция на конец года может составить менее 18%. Снижение ключевой ставки тогда может оказаться еще более значительным, чем заложено в прогноз.

Из других параметров прогноза Банка России нужно упомянуть рост портфеля ипотеки на 10-15% в 2022-2023 г. при ожиданиях изменения портфеля кредитов населению от -4% от 1% в 2022 г. и 7-12% в 2023 г. Это предполагает ожидание снижения портфеля прочих кредитов в 2022 г. на 12-17% и их рост на 20-25% в 2023 г.

Также Э. Набиуллина сообщила, что Банк России готов и далее смягчать ограничения по операциям с капиталом: в частности, снизить до 50% норматив обязательной продажи валютной выручки для сырьевых компаний, обнулить норматив для несырьевых компаний, а также если валюта поступает в дружественной валюте или в части, необходимой экспортерам для приобретения импорта.

Решение Банка России в целом было ожидаемым рынков: курс рубля не изменился, доходности ОФЗ упали на 10 б.п. – в рамках ежедневной волатильности.

Настоящая информация или какая-либо ее часть, а также сам факт ее представления или распространения, не должны толковаться как основание, прямое или косвенное, для заключения каких-либо договорных отношений с Банком, принятия Банком на себя каких-либо обязательств или инвестиционных решений, или представлением Банком каких-либо инвестиционных рекомендаций или предложений.

Настоящая информация является конфиденциальной и предназначена исключительно для Вашего внутреннего пользования. При подготовке настоящей информации были использованы источники информации, находящиеся в открытом доступе. Банк не несет ответственности за точность и достоверность информации, полученной из открытых источников, и не может гарантировать ее абсолютную точность.

Настоящим мы не делаем каких-либо заявлений и не даем каких-либо гарантий в отношении точности или полноты информации или в отношении условий какого-либо предложения о проведении сделок в будущем, соответствующих условиям, содержащимся в настоящем документе. Мы не берем на себя обязательства обновлять и пересматривать настоящую информацию.

Настоящим доводим до Вашего сведения, что Банк не является инвестиционным советником и не оказывает услуги по инвестиционному консультированию, как этот термин определен в статье 6.1 Федерального закона от 22.04.1996 N 39-ФЗ "О рынке ценных бумаг", и/или иные какие-либо подобные услуги. Настоящая информация подготовлена и предоставляется обезличено для определенной категории и/или для всех клиентов, потенциальных клиентов и контрагентов Банка. В рамках подготовки данной информации Банк не представляет каких-либо консультаций, рекомендаций, советов или анализа в отношении каких-либо ценных бумаг, сделок с ними и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, Банк не анализировал Ваш инвестиционный профиль, не учитывал Ваши личные предпочтения и ожидания по уровню риска и/или доходности и, таким образом, данная информация не является индивидуальной инвестиционной консультацией. Настоящий документ может содержать информацию прогнозного характера. Все включенные в настоящий документ заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но не ограничиваясь заявления, относящиеся к расчетам по предположительной прибыли/результатам, финансовому положению, бизнес-стратегии или финансовым решениям и целям по будущим операциям являются исключительно прогнозными заявлениями.

Мы не делаем никаких заявлений или заверений относительно того, что какие-либо результаты / прибыль, в случае использования Вами информации, указанной в настоящем документе, будут достигнуты или, что все возможные условия, связанные с достижением такой прибыли были учтены или указаны. Банк, его дочерние общества и/или аффилированные лица или их директора, сотрудники или работники, консультанты или их представители не принимают какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него. Банк, его дочерние общества и/или аффилированные лица могут торговать от собственного имени ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, указанными здесь, или ценными бумагами эмитентов, указанных здесь, владеть такими ценными бумагами или выступать маркет-мейкером или андеррайтером по ним, а также могут являться консультантами или стремиться стать консультантами эмитентов таких ценных бумаг или финансовых инструментов.

В настоящем документе Банк не предоставляет консультации по инвестициям, налогам, бухгалтерскому учету или по правовым вопросам и лица, желающие стать инвесторами, должны консультироваться со своими профессиональными консультантами перед совершением любой операции на финансовых рынках. Если не делается специального заявления, изложенная здесь информация, является мнением автора и может отличаться от мнений аналитиков Банка и настоящая информация не должна рассматриваться в качестве аналитического отчета Банка. Настоящая информация предназначена исключительно для определенного и ограниченного круга лиц, которые при ее использовании, о чем, в том числе, может свидетельствовать дальнейшее Ваше обращение в Банк, заверяют Банк, что являются опытным квалифицированным инвестором и осознают, что операции на финансовых рынках сопряжены с определенными рисками (т.е. возможностью наступления события, влекущего за собой потерю), ответственность за которые не может быть возложена на Банк.