

Ключевая ставка ЦБ

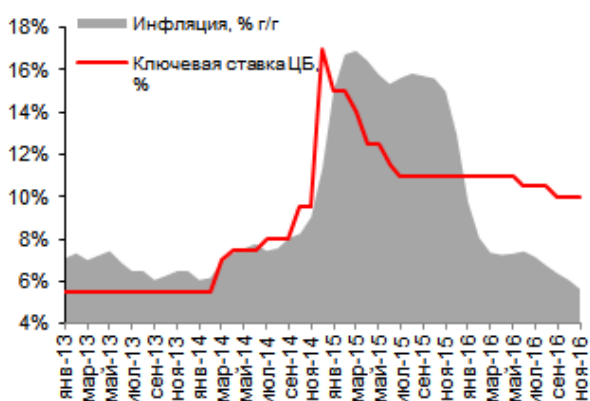
Снижать ставку будет сложнее

ЦБ сохранил ставку на уровне 10%, сопроводив свое решение консервативным комментарием. ЦБ не изменил ставку, сохранив ее, как и ожидал рынок, на уровне 10%, и сопроводил свое решение весьма консервативным комментарием. Во-первых, если предыдущий комментарий указывал на возможное понижение ставки в 1-2К17, в этот раз ЦБ заменил формулировку на более общую, сославшись на 1П17. Это соответствует нашему мнению о том, что ранее объявленные единовременные выплаты пенсионерам в январе 2017 г. и запланированная регулярная индексация пенсий с февраля 2017 г. создадут инфляционные риски и будут препятствовать рассмотрению понижения ставки как одной из опций монетарной политики вплоть до апреля-мая. Во-вторых, текст комментария содержит указание на то, что сейчас конъюнктура денежного рынка не благоприятна для понижения ставки. Правда, из контекста не понятно, что имеет в виду ЦБ – ситуацию в мире или на внутреннем рынке, однако, на наш взгляд, недавний комментарий ФРС о возможном трехкратном повышении ставки в будущем году явно будет сдерживать действия ЦБ РФ в 2017 году.

Риски, связанные с бюджетной политикой, остаются ключевыми на 2017 г. Мы считаем, что бюджетная политика по-прежнему будет главным инфляционным риском в будущем году. Несмотря на то что до последнего времени правительство придерживалось достаточно жесткого исполнения бюджета, выборы в марте 2018 г. могут привести к ослаблению контроля за расходной частью. Помимо упомянутой выше индексации пенсий, заместитель председателя правительства РФ Ольга Голодец недавно заявила о повышении зарплат врачей на 7,5% с января 2017 г. Хотя это предложение требует одобрения Минфина, заявление г-жи Голодец явно указывает на то, что накануне президентских выборов не следует недооценивать риски повышения социальных расходов.

Следующее заседание совета директоров ЦБ РФ состоится 3 февраля. Мы ожидаем, что на следующем заседании совета директоров ЦБ РФ 3 февраля 2017 г. ставку не изменят, и рассчитываем на то, что параметры индексации в социальной сфере на 2017 г. прольют свет на прогноз по инфляции на будущий год. Тем не менее, в данный момент мы подтверждаем наш прогноз, что ставка ЦБ не изменится на протяжении 2017 года.

Рис. 1: Ключевая ставка ЦБ % и инфляция, % г/г



Источники: Bloomberg, ЦБ РФ, Альфа-Банк

Рис. 2: Расходы бюджета за 12М и инфляция, % г/г



Источники: Минфин, Росстат, Альфа-Банк

Информация

Альфа-Банк (Москва)

Телефон/Факс

Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
(7 495) 795-3712

Аналитический отдел

Телефон/Факс

(7 495) 795-3676

Макроэкономика

Наталья Орлова, Ph.D, Валерия Волгарева

Розничная торговля

Александра Мельникова, Евгений Кипнис

Аналитическая поддержка российских клиентов

Гельды Союнов, Алан Казиев

Редактор

Джон Волш

Перевод

Анна Мартынова

Торговые операции и продажи

Телефон

(7 495) 223-5500, (7 495) 223-5522

Продажи российским и иностранным клиентам

Александр Зоров

Продажи российским и иностранным клиентам

Кирилл Сильвестров

Группа продаж Альфа-Директ

(7 495) 795-3680

Сергей Рыбаков, Валерий Кремнев

© Альфа-Банк, 2012 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29 01 1998 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входят в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому и инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории и других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.