



ЦБ России: стабильно без изменений

В пятницу, 23 октября, состоится очередное плановое заседание ЦБ России по вопросам денежно-кредитной политики (ДКП). Как и в прошлый раз, мы ожидаем, что регулятор не станет менять действующие параметры ДКП и сохранит ключевую ставку на уровне 4,25%. Большинство участников рынка разделяет это мнение, таким образом последующая реакция будет слабовыраженной. На неделе, предшествующей текущей неделе "тишины", представители Банка России воздержались от каких-либо конкретных заявлений относительно дальнейшего развития монетарной политики, что также можно расценивать как косвенное подтверждение неготовности регулятора предпринимать сейчас активные действия. При этом мы ждем, что в пресс-релизе снова будет отражена мягкая риторика. Основные предпосылки, влияющие на решение ЦБ, практически не изменились с прошлого заседания. Мы по-прежнему предполагаем, что завершающий этап текущего цикла монетарного стимулирования еще впереди и наступит не позже 1К21, когда ключевая ставка может опуститься до 3,75% (при условии прекращения влияния дестабилизирующих факторов). Разворот в сторону нейтральной монетарной политики мы допускаем не ранее начала 2022 г.

СПИСОК КЛЮЧЕВЫХ ФАКТОРОВ ДЛЯ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЯ В ПОЛЬЗУ СОХРАНЕНИЯ СТАВКИ:

- Наблюдаемое в последние месяцы ослабление рубля в сочетании с повышением инфляционных ожиданий (медианная оценка ожидаемой инфляции в октябре оказалась максимальной за полгода) спровоцировали некоторое ускорение инфляции. Согласно еженедельной статистике, начиная с конца сентября уже две недели подряд фиксируется рост цен в размере 0,1% после семи последовательных недель нулевого роста либо дефляции. Таким образом годовая инфляция на 12 октября, по данным Росстата, составила 3,82%. В то же время мы пока не склонны переоценивать инфляционные риски. По-прежнему сохраняется влияние таких сдерживающих факторов как сокращение доходов и спроса со стороны населения. Более того, новые недавно введенные противоэпидемические ограничения также негативно отразятся на потребительском поведении.
- Повышенная волатильность, вызванная высокой степенью неопределённости на внешних рынках по-прежнему сохраняется. По мере приближения даты президентских выборов в США нервозность инвесторов нарастает, что находит отражение на финансовых рынках в виде нежелания наращивать рисковые позиции. Также влияние оказывает активное распространение второй волны Covid-19 по всему миру. В случае с Россией на повестке дня все еще остаются риски введения санкций. Национальная валюта торгуется со значительной "геополитической премией", поэтому дополнительное давление на нее со стороны монетарной политики в данный момент будет нежелательным. Помимо санкционной риторики возник фактор конфликта в Нагорном Карабахе, в

который может вступить Россия; напряженность остается высокой, что будет способствовать сохранению ставки перед выборами в США.

- Ставки по рублевым депозитам физических лиц продолжают снижаться, что может спровоцировать отток пассивов у банков. По данным ЦБ, в первой декаде октября максимальная ставка по вкладам опустилась до 4,326%, таким образом почти достигнув уровня ключевой ставки.
- Очередной шаг по снижению ключевой ставки сейчас едва ли обернется сокращением стоимости заимствований для Минфина. Текущие ставки рынка ОФЗ "оторвались" от действующих монетарных параметров. Повышенная доходность является как следствием значительно увеличившегося первичного предложения, так и платой за геополитические риски.

Наш взгляд на ближайшие перспективы рынка ОФЗ. Мы не ждем видимой реакции рынка на решение регулятора сохранить ставку неизменной, поскольку оно давно учитывается в базовых прогнозах. Негативную динамику цены гособлигаций могут продемонстрировать лишь в случае отказа от "мягкой" риторики в сопроводительном пресс-релизе, что укажет на возможное окончание цикла монетарного стимулирования. Данный сценарий мы оцениваем как маловероятный.

Мы отмечаем расхождение ставок коротких ОФЗ (до трех лет) с текущими параметрами ДКП, где сформировалась положительная премия над ключевой ставкой. По мере стабилизации рыночной конъюнктуры (одной из наиболее важных дат станут выборы в США) мы считаем будет целесообразно начать позиционирование в данном сегменте в ожидании нивелирования данной премии. Это также позволит ограничить возможные рыночные риски в случае неблагоприятного развития ситуации.

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Кирилл Сосов | Аналитик | Kirill.Sosov@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>