

# ЦБ России: предновогодняя стабильность

## НАШ КОММЕНТАРИЙ

В минувшую пятницу, 16 декабря, состоялось заключительное в этом году заседание Банка России по ключевой ставке. Решение регулятора в очередной раз не стало сюрпризом для рынка и в том числе совпало с нашими ожиданиями. Параметры монетарной политики остались неизменными. Иными словами, стоимость кредитования в соответствии с нашим базовым прогнозом по-прежнему составляет 7,5%.

В то же время сигнал регулятора ужесточился. Банк России усилил акцент на проинфляционных рисках и теперь видит их влияние не только в среднесрочной, но и краткосрочной перспективе. ЦБ дополнительно обратил внимание на рынок труда (за счет мобилизационных эффектов), который также ожидаемо вызовет дополнительное проинфляционное давление.

Более того, пятничное решение было принято исходя из уже известных бюджетных параметров. Более существенный бюджетный дефицит в следующем году также может потребовать более жестких монетарных условий.

К дезинфляционным факторам по-прежнему относят слабый потребительский спрос и возросшую склонность к сбережениям на фоне высокой экономической неопределенности. Стабилизация инфляции вблизи целевых 4% ожидается в 2024 г. До этого момента монетарная политика будет предположительно носить сдерживающий характер, что не исключает вероятности подъема ключевой ставки в 1П23. **В соответствии с нашим текущим базовым прогнозом Банк России в следующем году поднимет ключевую ставку вплоть до 8%. Однако позже, по мере стабилизации инфляции, скорее всего вновь перейдет к постепенному снижению бенчмарка.**

## РЕАКЦИЯ РЫНКА

На рынке ОФЗ в последние торговые сессии перед заседанием наблюдалась "боковая" динамика ввиду отсутствия движущих факторов. После недавнего "ралли" в коротком сегменте угол наклона кривой гособлигаций стал максимально высоким, отразив растущие инфляционные риски. Доходность федеральных займов находятся сейчас в диапазоне примерно от 7 до 10,2% годовых. При этом поскольку решение регулятора совпало с ожиданиями рынка, то заметной реакции на ход торгов оно не оказало. Мы не ждем существенной ценовой волатильности на рынке ОФЗ до конца года.

## НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫЕ МОМЕНТЫ ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ

- Нейтральный сигнал в заявлении регулятора о будущей ключевой ставке означает, что дальнейшие решения будут приниматься в зависимости от поступающих данных, возможны все три варианта, но проинфляционные риски сейчас преобладают. Банк России в ходе последнего в этом году заседания обсуждал лишь сигнал по ключевой ставке, в частности звучало предложение о его ужесточении, по сохранению самой ставки был широкий консенсус.
- Годовая инфляция весной следующего года может опуститься ниже 4%, но Банк России при принятии решений будет ориентироваться на показатели, очищенные от разовых факторов.
- Внешнеторговые ограничения продолжают создавать вызовы. С недавнего времени к ним добавились вступление в силу эмбарго на поставки нефти, а также установление потолка цен на нее. Их эффекты будут уточнены в ходе опорного заседания в феврале.
- Банк России ожидает, что банки сократят долг по операциям РЕПО в январе, когда поступят деньги по бюджетному каналу. В ноябре было привлечено 1,4 трлн руб. сроком на один месяц. В декабре сумма снизилась до 1 трлн руб.
- Предложение Минфина унифицировать режимы выплат по евробондам и ОФЗ для нерезидентов нужно рассматривать в увязке с обеспечением интересов российских инвесторов с заблокированными активами.
- Спад ВВП по итогам 2022 г. ожидается в районе 3%. Однако снижение может быть и меньше в зависимости от динамики в ноябре и декабре.

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@itinvest.ru](mailto:Mikhail.Durov@itinvest.ru)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@itinvest.ru](mailto:Iskander.Lutsko@itinvest.ru)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@itinvest.ru](mailto:Olga.Nikolaeva@itinvest.ru)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@itinvest.ru](mailto:Stanislav.Yudin@itinvest.ru)

Елизавета Хёрн | Аналитик | [Elizaveta.Herne@itinvest.ru](mailto:Elizaveta.Herne@itinvest.ru)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@itinvest.ru](mailto:Oleg.Makarov@itinvest.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 ITINVEST:

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

### ТЕЛЕФОН:

(495) 933–32–35 | 8 800 200–32–35

### ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://itinvest.ru/>