

14 марта 2022 г.

ОЖИДАЕМ ДАЛЬНЕЙШЕГО ПОВЫШЕНИЯ СТАВКИ ЦБ РФ

Банк России 18 марта проведет плановое заседание совета директоров. Традиционная пресс-конференция не состоится, ожидается только выступление председателя Центробанка. Полагаем, что регулятор продолжит повышать ставку — вплоть до 25%, в зависимости от недельной инфляции. Еще одним важным фактором для принятия решения станет динамика курсов валют и ликвидность банковского сектора, которая, по-видимому, стабилизировалась.

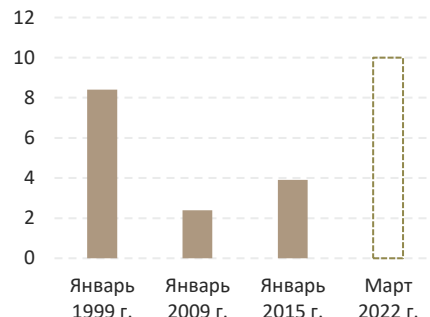
Инфляция в марте может достичь ~10% м/м и ~20% г/г. Инфляция с 26 февраля по 4 марта ускорилась до 2,22%. Такое значительное повышение цен — самый высокий недельный показатель с 1998 г. Недельные темпы роста цен значительно превосходили показатели в аналогичные стрессовые периоды 2008 и 2014 г. Исходя из средней инфляции за 4 дня марта, рост цен по итогам всего месяца может достичь ~10% м/м и ~20% г/г. Экономические данные за январь свидетельствуют о «перегретом» потребительском спросе в России, а значит, скачок цен может оказаться выше, чем в предыдущие кризисные периоды. Вместе с тем цены могут удерживаться на таких высоких уровнях не так долго, как это было раньше, в силу существенного повышения ключевой ставки. Дальнейшее ее увеличение может ограничить потребительские расходы и повысить склонность населения к сбережениям.

Эффект переноса курса рубля в цены окажется меньше, чем в предыдущие кризисы. Доля импортных потребительских товаров в розничной торговле снижалась в последние годы, составив 40% (в 3К21), в то время как доля импортных продовольственных товаров, продаваемых в розницу, сократилась еще больше, до 22%. Доля импорта остается достаточно высокой только для нескольких категорий продуктов: говядина (28% по состоянию на 2020 г.), масла и сыры (~30%) и сухие молоко, сливки (32,6%). Следовательно, российский рынок продовольственных товаров сейчас более защищен, чем в прошлые кризисные периоды, и девальвация рубля, который с конца февраля потерял ~50%, скорее всего, меньше скажется на ценах. По первоначальному расчетам ЦБ, каждое 10%-ное изменение курса валют соответствует увеличению потребительских цен на 0,5–0,6 п. п.

Ситуация с рублевой и валютной ликвидностью улучшается. Россияне прекратили забирать деньги из банков. В течение трех последних дней наличные средства стабильно поступают в банковскую систему (+140 млрд руб. после оттока 2,7 трлн руб. за период с 24 февраля по 5 марта). Структурный дефицит ликвидности банковского сектора снизился до двухнедельного минимума 3,8 трлн руб. Валютная ликвидность также нормализуется, судя по ставкам по валютным свопам, которые снизились с пикового значения 27,8 до 17,9 п. п. (ставка за 3 месяца). В результате стабилизировался курс рубля, который укрепился по отношению к доллару США за последние дни, торгуясь на уровне 110 руб./\$ против 115–120 руб./\$ недель ранее. Это означает, что действия ЦБ РФ, включая валютный контроль и повышение ставки, оказались достаточно эффективными и довольно быстро восстановили баланс ликвидности в банковском секторе.

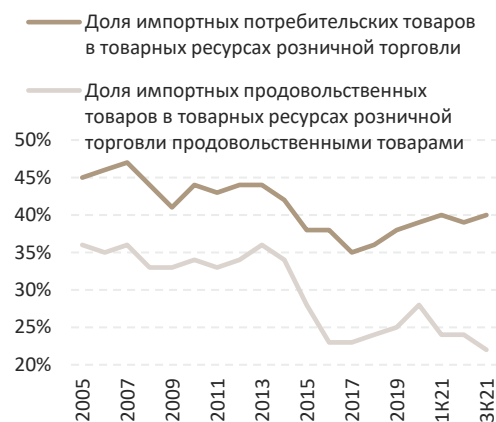
Политика ЦБ РФ еще не повлияла на рынок облигаций. Рынки закрыты третью неделю подряд. Если рынок облигаций вновь откроется, кривая доходности должна сместиться вверх. Доходности по краткосрочным облигациям взлетят до уровня 20% годовых, по среднесрочным вырастут в среднем на 17–18%, по долгосрочным — до уровня 15%. Кривая может сдвинуться еще выше, если ЦБ РФ продолжит повышать ставку. Столь высокие доходности могут заинтересовать внутренних инвесторов, что сможет частично стабилизировать ситуацию.

Месячная инфляция в марте может достичь многолетнего максимума



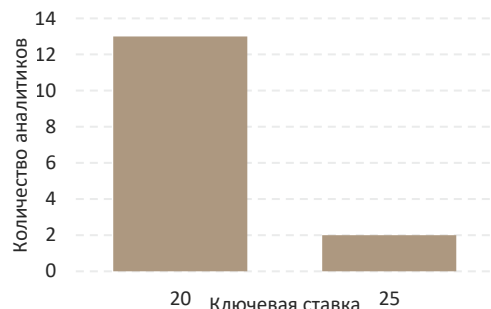
Источники: Росстат, ИБ Синара

Доля импорта в розничной торговле снизилась за последние годы



Источник: Росстат

Распределение голосов аналитиков по ключевой ставке



Источник: Bloomberg

Сергей Кобынин
Главный экономист
KonyginSS@sinara-finance.ru

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коньгин

KonyginaSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Рынок акций США

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Нефть и газ

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин

BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин

SmolinDV@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Девелопмент, удобрения, транспорт, электроэнергетика

Анастасия Егазарян

EgazaryanAA@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Тоби Вудалл

WoodallT@sinara-finance.ru

Трой МакГраф

McGrathTD@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

© 2022, ПАО Банк Синара. Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в любых целях (в т. ч. цитирование или ссылка на него в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или в части, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, распространение в коммерческих целях, возможно только на основе договора с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание о факте проведения Банком аналитического исследования того или иного эмитента запрещены без согласия Банка.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя. Передача третьим лицам без письменного согласия ПАО Банк Синара запрещена.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения либо невозможности совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Суждения о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер и не могут рассматриваться как или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу, вложение в ценные бумаги или другие финансовые инструменты, выражены с учетом рыночной ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления. Иностранные финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ. ПАО Банк Синара не несет ответственности за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации, полученной из публичных источников.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Настоящий материал не является офертой, предложением делать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и/или услуг.

Данный материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка распространение и копирование материалов возможно только при условии указания ссылки на источник. Изменение материала и/или его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса.

До выхода настоящего материала содержание настоящего материала не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предпосылки для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и/или дисконтированная дивидендная/купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок, такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента.

Детальная информация касательно использованных в настоящем материале общедоступных методов и предпосылок предоставляется на основании адресного запроса на resprod@skbbank.ru.

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) – зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО БАНК СИНАРА оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО БАНК СИНАРА

Генеральная лицензия ЦБ РФ №705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций.

Лицензия ЦБ РФ №705 от 28.02.2022 на осуществление операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России. Без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г.. Выдана Банком России. Без ограничения срока действия.