16 февраля 2024 г.

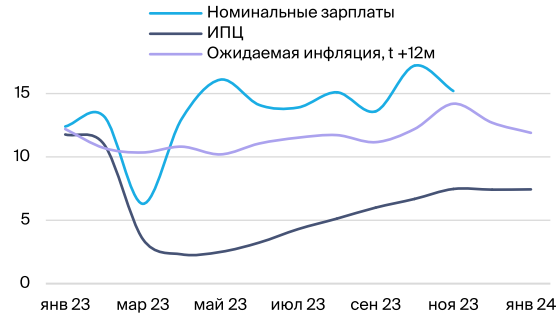
Илья Федоров, fedoroviy@bcs.ru
Анатолий Трифонов, trifonovae@bcs.ru

Инфляция и ключевая ставка



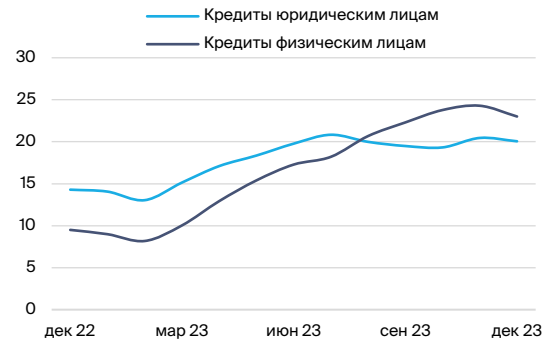
Источники: БКС Мир инвестиций, ЦБ, Росстат

Инфляция, ожидания по инфляции и заработная плата



Источники: БКС Мир инвестиций, ЦБ, Росстат

Выдача новых кредитов физическим и юридическим лицам, % г/г



Источники: БКС Мир инвестиций, ЦБ

Заседание ЦБ

ЦБ ожидаемо взял паузу, ставка по-прежнему 16%

Решение ЦБ сохранить ставку на уровне 16% совпало с прогнозом БКС и консенсусом. Регулятор отмечает сохранение инфляционного давления благодаря устойчивому росту внутреннего спроса при сдержанных возможностях экономики его удовлетворить. Основной сигнал — ставки будут оставаться на повышенном уровне до устойчивого замедления инфляции.

- ЦБ взял паузу в повышении ставки и сохранил ее на уровне 16%
  - Решение совпало с консенсус-прогнозом и нашими ожиданиями
- Основная причина — преобладание инфляционных факторов
  - SAAR инфляция в январе — 7%, остается сильно выше цели по инфляции
- ЦБ смещает вправо цикл снижения ставки, снижение не ранее 2П24
  - Прогноз по кредитованию корпоративного сектора повышен
  - Курс рубля стабилизировался
  - Дефицит на рынке труда — ключевой фактор расширения предложения
- Прогнозируем сохранение текущей ставки до июльского заседания
  - Инфляция в 2024 г. составит не менее 5%
  - Среднегодовая ключевая ставка будет около 15%

Решение Банка России совпало с ожиданиями рынка. Банк России сохранил ключевую ставку на уровне 16% и дал сигнал о сохранении «ястребиной» политики на текущий год. Среднесрочный прогноз по ставке повышен на 100 б.п., прогноз по росту экономики — на 50 б.п. за счет продолжения роста внутреннего спроса и инвестиций в запасы. Внешний спрос ухудшает состояние счета текущих операций, экспорт снижается.

Высокий спрос мешает инфляции замедляться. Инфляция держится в узком диапазоне 7.4-7.5% три месяца подряд. Рост прекратился, но тенденции на снижение темпов роста цен нет. Банк России по-прежнему видит преобладание проинфляционных рисков, в том числе из-за перегретого рынка труда. Сезонно сглаженный рост цен (SAAR) в январе, по нашим оценкам, составил 7%, что почти вдвое выше цели Банка России.

Период высоких ставок затягивается. Источники финансирования спроса преимущественно лежат не в плоскости денежно-кредитной политики. Влияние ставки на экономику и инфляцию ограничено. Высокий спрос поддерживается ростом доходов населения из-за перегрева рынка труда. Рост заработных плат смещается в низкодоходные группы населения: увеличение доходов расширяет возможности для этой категории населения в ранее недоступных секторах потребительского рынка. Часть сектора корпоративного кредитования субсидируется государством и спрос ряда предприятий на кредиты не эластичен по ставке. Поэтому в обновленном прогнозе Банк России повышает ожидания по кредитованию корпоративного сектора на 100 б.п.

Наш прогноз: ставка 16% сохранится до июля. Во-первых, в июле будет понимание с перекладкой индексации тарифов в цены услуг. Во-вторых, будет ясна траектория продуктовой инфляции, доля который составляет почти 40% в потребительской корзине и слабо контролируется инструментами денежно-кредитной политики. В-третьих, к середине года будет понятна траектория исполнения бюджета. Среднее значение ключевой ставки, скорее всего, превысит 15%. Вместе с тем инфляция, на наш взгляд, вряд ли достигнет целевого уровня и не опустится ниже 5% к концу года.

Предоставленные материалы и указанная в них информация не являются индивидуальными инвестиционными рекомендациями. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не подходить Вам, не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, знаниям, инвестиционным целям, отношению к риску и доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.
ООО «Компания БКС» (ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности № 154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 154-12397-000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения упомянутых операций, либо инвестирования в упомянутые финансовые инструменты (подробнее см. на последней странице).
© 2024 ООО «Компания БКС». Все права защищены.

Аналитический департамент

+7 (495) 785 5336

Руководитель аналитического департамента
Кирилл Чуйко
chuykoks@bcs.ru

Старший экономист
Илья Федоров
fedoroviy@bcs.ru

Стратегия
Кирилл Чуйко
chuykoks@bcs.ru

Юлия Голдина
goldinays@bcs.ru

Макроэкономика/Валюта
Илья Федоров
fedoroviy@bcs.ru

Анатолий Трифонов
trifonovae@bcs.ru

Аналитик по рынку
Юлия Голдина
goldinays@bcs.ru

Металлургия и добыча
Кирилл Чуйко
chuykoks@bcs.ru

Дмитрий Казаков
kazakovda@bcs.ru

Ахмед Алиев
alievab@bcs.ru

Международные рынки акций
Егор Дахтлер
dakhtlerev@bcs.ru

Денис Буйволов, CFA
buyvolovda@bcs.ru

Айнур Дуйсембаева, CFA
duysembaevaa@bcs.ru

Анатолий Клим
klimaa@bcs.ru

Сергей Потапов
potapovso@bcs.ru

Международные рынки облигаций
Антон Куликов
kulikovan@bcs.ru

Виктория Деркач
derkachvv@bcs.ru

Руководитель группы выпуска и контента
Ольга Сибиричева
sibirichevaov@bcs.ru

Группа выпуска
Николай Порохов
porokhovnv@bcs.ru

Елена Косовская
kosovskayaev@bcs.ru

Ольга Донцова
dontsovaoy@bcs.ru

Антон Остроухов
ostroukhovas@bcs.ru

Татьяна Курносенко
kurnosenkots@bcs.ru

Наталья Бокарева
bokarevann@bcs.ru

Мария Седова
sedovami@bcs.ru

Нефть и газ
Рональд Смит
smitr@bcs.ru

TMT / Потребсектор
Мария Суханова
msukhanova@bcs.ru

Технический анализ
Василий Буянов
buyanovvv@bcs.ru

Финансовый сектор / Девелопмент
Елена Царева
tsarevaev@bcs.ru

Электроэнергетика / Транспорт / Удобрения
Дмитрий Булгаков
bulgakovds@bcs.ru

Специалист по данным
Михаил Скорина
skorinaml@bcs.ru

Бизнес-менеджер
Анастасия Сенькина
senkinaav@bcs.ru

Продажа аналитических продуктов butroiv@bcs.ru

Консультационное брокерское обслуживание +7 (495) 213 1571

Предоставленные материалы и указанная в них информация не являются индивидуальными инвестиционными рекомендациями. В случае необходимости получения индивидуальных инвестиционных рекомендаций, Вам необходимо заполнить Анкету об определении инвестиционного профиля и заключить с ООО «Компания БКС» Договор об инвестиционном консультировании в порядке, предусмотренном Регламентом оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС».

Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не подходить Вам, не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, знаниям, инвестиционным целям, отношению к риску и доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. ООО «Компания БКС» (ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности № 154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 154-12397- 000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России) не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения упомянутых операций, либо инвестирования в упомянутые финансовые инструменты.

Информация не может рассматриваться как публичная оферта, предложение или приглашение приобрести, или продать какие-либо ценные бумаги, иные финансовые инструменты, совершить с ними сделки. Информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, уровня риска, размера издержек, безубыточности инвестиций. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Не является рекламой ценных бумаг. Перед принятием инвестиционного решения Инвестору необходимо самостоятельно оценить экономические риски и выгоды, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. Клиент также несет расходы на оплату брокерских и депозитарных услуг, подачу поручений по телефону, иные расходы, подлежащие оплате клиентом. Полный список тарифов ООО «Компания БКС» приведен в приложении №11 к Регламенту оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС» https://broker.ru/regulations. Перед совершением сделок вам также необходимо ознакомиться с: уведомлением о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг; информацией о рисках клиента, связанных с совершением сделок с неполным покрытием, возникновением непокрытых позиций, временно непокрытых позиций; заявлением, раскрывающим риски, связанные с проведением операций на рынке фьючерсных контрактов, форвардных контрактов и опционов; декларацией о рисках, связанных с приобретением иностранных ценных бумаг.

Необходимо отметить, что любой доход, полученный от инвестиций в финансовые инструменты, может изменяться, и что цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, инвесторы могут потерять либо все, либо часть своих инвестиций. Кроме того, историческая динамика котировок не определяет будущие результаты. Курсы обмена валют могут также негативно повлиять на цену, стоимость или доход от ценных бумаг или связанных с ними инвестиций, упомянутых в настоящем материале. Кроме того, не исключены валютные риски при инвестировании в депозитарные расписки компаний (ADR и GDR).

Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но ООО «Компания БКС» не дает никаких заверений или гарантий относительно точности данной информации. Мнения, содержащиеся в настоящем аналитическом материале, отражают текущие суждения аналитиков и могут быть изменены без предварительного уведомления. В связи с вышесказанным, этот материал не должен рассматриваться как единственный источник информации. Ни ООО «Компания БКС», ни ее филиалы и сотрудники не несут никакой ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, вытекающий из или каким-либо образом связанный с использованием информации, содержащейся в настоящем отчете, а также за ее достоверность.

Инвесторам следует помнить, что ООО «Компания БКС» и / или ее дочерние структуры могут иметь или уже имеют позиции в ценных бумагах, или позиции в производных инструментах на ценные бумаги, или других инструментах, упомянутых в настоящем аналитическом материале, а также могут совершать или уже совершили рыночные или иные действия в качестве исполнителя сделок по этим бумагам или инструментам. Также, ООО «Компания БКС» и / или ее дочерние структуры могут предоставлять или уже предоставляют инвестиционно-банковские или консалтинговые услуги по ценным бумагам или инструментам, указанным в данном отчете, или исполнять функции члена совета директоров или наблюдательного совета в компаниях, упомянутых в данном отчете.

Этот материал не может быть распространен, скопирован, воспроизведен или изменен без предварительного письменного согласия со стороны ООО «Компания БКС». Дополнительную информацию можно получить в ООО «Компания БКС» по запросу.

© 2024 ООО «Компания БКС». Все права защищены