



ЦБ России может снизить ключевую ставку на 25 б.п.

Глава ЦБ России Эльвира Набиуллина в очередной раз провела уже ставшую традиционной еженедельную пресс-конференцию. Брифинг стал последним перед "неделей тишины" в преддверии следующего заседания регулятора по вопросу монетарной политики, запланированного на 24 апреля. Ниже представлены наиболее важные моменты сегодняшней речи.

Основной вывод: риторика Набиуллиной не изменилась и остается "мягкой". По сути главный вопрос заключается в величине шага, который выберет ЦБ при снижении ключевой ставки на заседании 24 апреля - 50 или 25 б.п. Следовательно, рынок ОФЗ воспринял мягкую риторику с оптимизмом, ускорив рост. Бумаги наиболее длинных выпусков подорожали на 2-2,5% с открытия торгов. Ставки коротких гособлигаций предполагают дисконт к ключевой в размере почти 50 б.п. На следующем заседании регулятор будет предметно рассматривать возможность снижения ключевой ставки, а также величину возможного шага.

НАШЕ МНЕНИЕ

- Мы считаем, что ЦБ снизит ставку на 25 б.п., до 5,75%, и перейдет к более регулярным снижениям в рамках монетарных мер поддержки экономики, а также социальных и демографических проектов государства. Следовательно, до конца года мы ждем снижения на четырех заседаниях по 25 б.п. - 19 июня, 24 июля, 18 сентября и 18 декабря, итого - 100 б.п. до 4,75-5%. Исходя из текущей доходности в ОФЗ заложено снижение ставки на 50 б.п. до конца года.
- В ближайшие два с половиной месяца, до конца июня, мы ждем укрепления RUBUSD до 69-70 и возвращения ОФЗ к докризисным уровням 20 февраля, что позволит рублю продолжить укрепление, но отставание от динамики доходности ОФЗ сохранится из-за дешевой нефти, стоимость которой к концу июня вряд ли превысит \$35/барр., согласно нашим прогнозам.

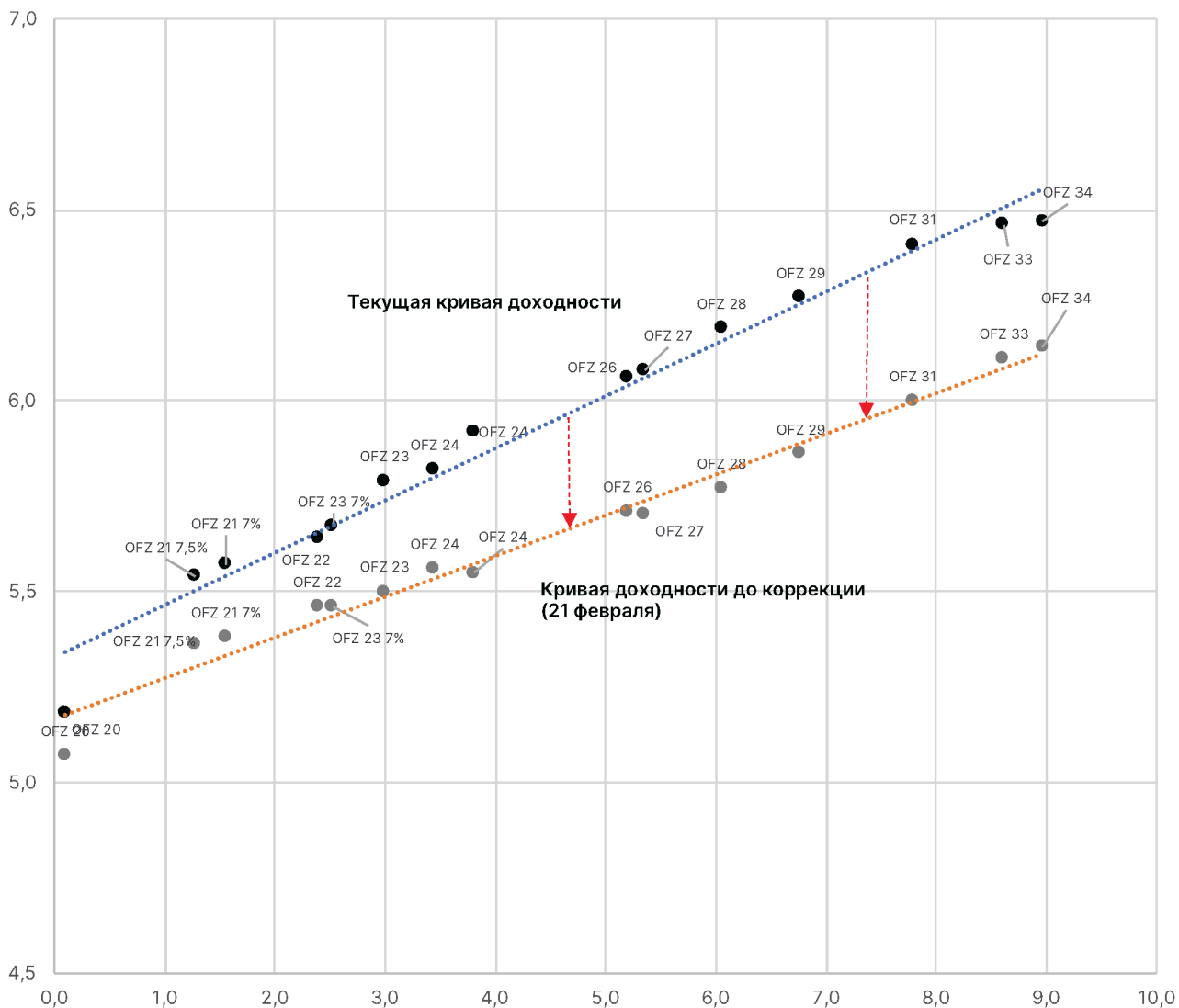
ОФЗ И ДИНАМИКА РУБЛЯ

- Набиуллина отметила, что ситуация на рынке ОФЗ стабилизировалась. В апреле иностранные инвесторы возобновили покупки гособлигаций. Согласно данным НРД за март, доля нерезидентов составляла 31% за счет оттока из ОФЗ на 284 млрд руб., до 2,9 трлн рублей.
- В ближайшее два с половиной месяца, до конца июня, мы ждем полного восстановления рынка ОФЗ к докризисному уровню (21 февраля), что означает снижение длинного конца кривой на 40 б.п., или рост цены на 3-4%.
- Для среднего конца кривой потенциал снижения доходности составит 30 б.п.,

что подразумевает рост цены на 1-1,5%.

- RUBUSD, вероятнее всего, укрепится до 69-70 к концу июня, или примерно на 5-6% от текущих уровней. Дальнейшая динамика будет определяться стоимостью нефти, наш коридор котировок до конца июня - \$25-35/барр.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОФЗ



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, ITI Capital

КОММЕНТАРИИ ГЛАВЫ ЦБ РОССИИ В ХОДЕ ПОСЛЕДНЕГО ВЫСТУПЛЕНИЯ

1. СНИЖЕНИЕ ВОЛАТИЛЬНОСТИ И СКОРОЕ СНЯТИЕ ОГРАНИЧИТЕЛЬНЫХ МЕР

- На международных рынках недавно вновь случился всплеск волатильности, но не такой значительный, как в середине марта, и произошло расширение кредитных спредов.

- В последнее время появляются позитивные новости о том, что многие страны начинают смягчать ограничительные меры, что позволит мировой экономике плавно перейти к восстановлению.

2. ЗАМЕДЛЕНИЕ ИНФЛЯЦИИ ПРОДОЛЖАЕТСЯ

- Рост цен в России на неделе с 7 по 13 апреля составил 0,2%, годовая инфляция оценивается в 2,9%, что по-прежнему ниже целевого показателя. Годовая инфляция в марте незначительно ускорилась, с 2,3% до 2,5%. Недельный прирост цен замедлился по сравнению со значениями предыдущих нескольких недель (0,3%), но ИПЦ по-прежнему находится в верхней части диапазона, характерного для данной недели года.

3. ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ НАСЕЛЕНИЯ ВЫРОСЛИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО

- ЦБ отмечает рост инфляционных ожиданий, однако считает это временным фактором. Инфляционные ожидания населения за март составили 7,9%, наблюдаемая инфляция - 8,3%.

4. ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

- Набиуллина отметила, что вероятность повышения стоимости кредитования крайне мала.
- ЦБ принял решение снизить базовую ставку взносов банков в фонд страхования вкладов до 0,1% с нынешних 0,15% до конца 2020 г.
- Глава ЦБ не видит причин докапитализировать банки, как в 2015 г. посредством триллионной программы ОФЗ.
- Нестандартные меры денежно-кредитной политики (ДКП), такие как количественное смягчение (QE) и "вертолетные деньги" (helicopter money - раздача денег домохозяйствам) в России пока не оправданы, поскольку власти располагают богатым арсеналом традиционных способов стимулирования (прежде всего, речь о смягчении монетарных условий).

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Алексей Салтыков | Руководитель управления торговых операций | Alexey.Saltykov@iticapital.com

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

Никита Косых | Аналитик | Nikita.Kosykh@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/>