



ЦБ России заряжает новую пушку ЛИКВИДНОСТИ

Наиболее важной частью речи председателя Банка России Эльвиры Набиуллиной на последней пресс-конференции в минувшую пятницу стало объявление параметров анонсированного 14 мая первого аукциона месячного РЕПО, который пройдет в понедельник, 25 мая. Лимит составит 500 млрд руб., что соответствует среднему объему операций "тонкой настройки" в последние месяцы. В дальнейшем значение будет объявляться накануне аукциона и зависеть от актуального состояния ликвидности в банковском секторе.

Этот механизм сейчас весьма актуален для банков, учитывая, что в апреле структурный профицит ликвидности снизился до 1,2 трлн руб. (-1,6 трлн руб. с начала года) из-за оттока депозитов и роста обязательных резервов (резервы Сбербанка составили). Следовательно, он будет способствовать более однородному распределению ликвидности в банковской системе и усилит возможности банков по реструктуризации кредитов. ЦБ не ждет повышения инфляционного давления ввиду предоставления дополнительной ликвидности, поскольку все излишки будут абсорбироваться с помощью имеющегося арсенала средств.

БЛИЖАЙШЕЕ СНИЖЕНИЕ КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ, СКОРЕЕ ВСЕГО, БУДЕТ МЕНЕЕ МАСШТАБНЫМ, НЕ БОЛЕЕ 50 Б.П.

ЦБ в очередной раз подтверждает свою приверженность дальнейшему смягчению денежно-кредитной политики (ДКП). Как и отмечалось на прошлой пресс-конференции, вероятность снижения ключевой ставки сразу на 100 б.п., до 4,5%, в рамках следующего планового заседания регулятора есть, но ниже 100%. Необходимость внепланового пересмотра монетарных условий в данный момент отсутствует. Минимальный уровень ключевой ставки в будущем будет определяться таким образом, чтобы обеспечить стабильную инфляцию в размере 4%. Регулятор не планирует включать переход к стадии отрицательных реальных ставок в свой базовый сценарий.

Мы подтверждаем более плавное снижение ставки, не больше 50 б.п., на заседании в июне, и наш прогноз на конец года остается неизменным - 4,5%. Шаг снижения ставок в рамках последних заседаний Центробанков Турции, Мексики и Бразилии не превышал 50 б.п., так как уже больше половины развивающихся стран перешли к отрицательным реальным ставкам. Сейчас динамика и цель по ставке Банка России напоминает сравнительные показатели ЦБ Мексики.

РЕАКЦИЯ РЫНКА

Рынок ОФЗ слабо отреагировал на выступление Набиуллиной, продолжая пребывать в стадии консолидации.

ПРОЧИЕ ВАЖНЫЕ КОММЕНТАРИИ ВО ВРЕМЯ ПРЕСС-КОНФЕРЕНЦИИ:

Банк России наблюдает прекращение ускорения инфляции. На фоне превалирования дезинфляционных факторов недельный прирост цен вернулся к околонулевому, годовая инфляция закрепилась чуть выше 3%. Действие проинфляционных факторов оказалось более слабым, чем изначально ожидалось. По прогнозу регулятора на конец года, индекс потребительских цен (ИПЦ) составит 3,8-4,8%. Для более точной оценки необходимо дождаться окончательного снятия ограничительных мер. Пик годовой инфляции может прийти на лето. Ощутимого проинфляционного эффекта от выдачи 10 тыс. руб. на каждого ребенка в стране не ожидается. В дальнейшем без проведения мягкой монетарной политики инфляция в 2021-2022 гг. может опуститься ниже 4%.

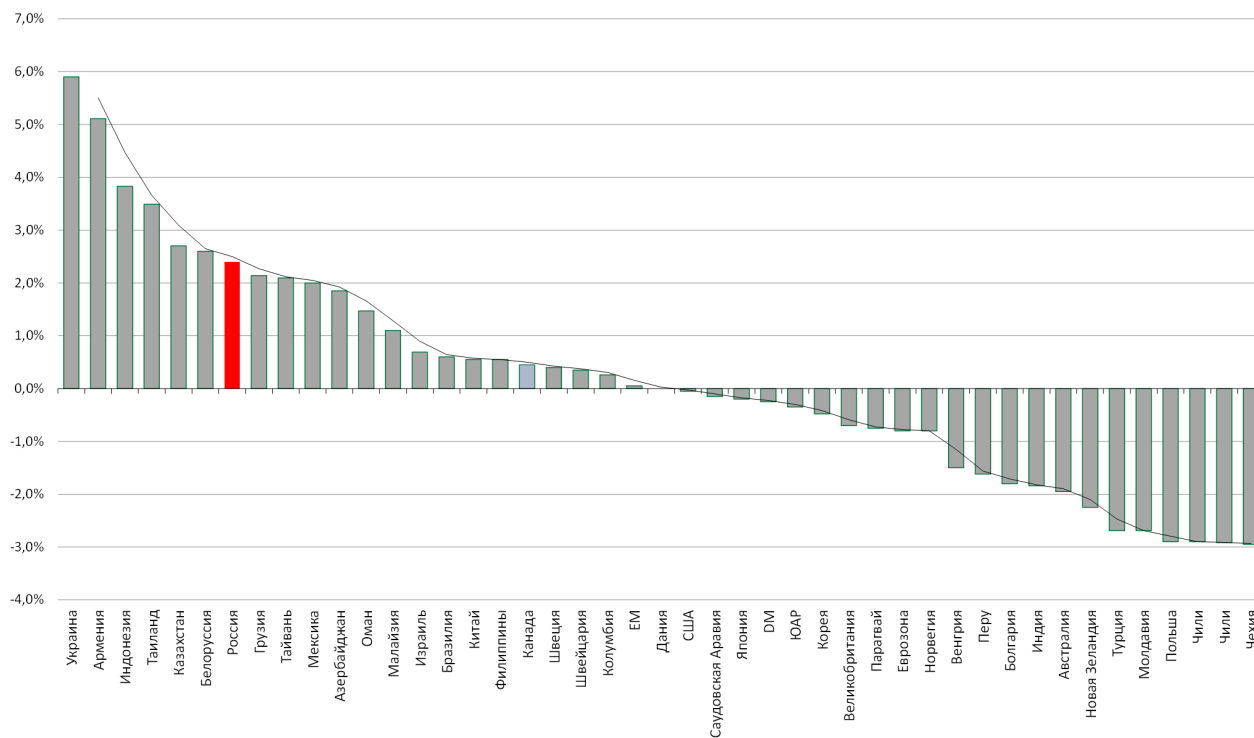
Доходности по ОФЗ опустились до исторического минимума. Это будет способствовать общему снижению ставок в экономике. Банк России видит пространство для наращивания государственного долга, но не планирует долгосрочно рассчитывать на этот источник. Темпы наращивания заимствований в России остаются ниже, чем во многих других странах, даже несмотря на рекордный объем привлечения средств через ОФЗ в ходе аукционов 20 мая (169,6 млрд руб.). Россия остается одной из наименее закредитованных стран в мире по размеру госдолга.

Приостановление или внесение принципиальных изменений в бюджетное правило не обсуждается. Ожидаются лишь определенные корректировки, связанные со значительным недопоступлением нефтегазовых доходов (ННД) и необходимостью финансирования временных антикризисных мер.

Смягчение обязательных банковских нормативов Н6 и Н25 (концентрация рисков крупных заемщиков) не планируется.

Следующая регулярная пресс-конференция Эльвиры Набиуллиной состоится 5 июня.

ГЛОБАЛЬНЫЕ РЕАЛЬНЫЕ СТАВКИ, %



Источник: Bloomberg, ITI Capital

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/>