

МАКРОЭКОНОМИКА

РЕШЕНИЕ ЦБ РФ ПО СТАВКЕ

АКЦЕНТ НА НОВОМ ФАКТОРЕ РИСКА

ЦБ РФ принял решение сохранить ключевую ставку на уровне 7,5% в соответствии с ожиданиями рынка и по-прежнему дает понять, что повышение ставок в этом году возможно. Регулятор указал на дополнительные инфляционные риски, связанные со структурой сбережений населения. Мы считаем, что Банк России начнет ужесточать ДКП в 2К23 только в том случае, если инфляция станет быстро расти на фоне улучшения динамики экономических показателей.

Фактическая инфляция остается сравнительно низкой, ожидания заметно ослабли, но остаются повышенными. Годовой рост цен в феврале снизился до 11,0% (и до 6,8% на 13 марта); отчасти это было связано с волатильными компонентами и эффектом базы. Ослабление рубля с конца 2022 г. мало отразилось в ценовых движениях. Ожидания домохозяйств по инфляции в марте значительно снизились, в целом, впрочем, оставаясь повышенными. Они особенно чувствительны к колебаниям валютных курсов и поэтому являются одним из проинфляционных рисков. ЦБ РФ отмечает, что годовая инфляция временно упадет ниже 4% в ближайшие месяцы (из-за эффекта базы) и составит 5,0–7,0% в 2023 г.

Экономическая активность продолжает расти. В 2022 г. ВВП сократился на 2,1%, что лучше февральской оценки ЦБ. Высоочастотные данные за 1К23 показывают, что экономическая активность продолжает расти. При этом регулятор отмечает сложную ситуацию на рынке труда: нехватка рабочей силы увеличивается во многих отраслях на фоне последствий частичной мобилизации и продолжающегося роста спроса предприятий на персонал. В этих условиях темп увеличения производительности труда может отставать от темпа роста реальной заработной платы. Инвестиционный спрос в частном секторе замедляется на фоне увеличения государственных инвестиций. В целом вклад фискальной политики в расширение совокупного спроса по-прежнему возрастает.

Изменение структуры сбережений может стимулировать спрос домашних хозяйств. В ЦБ РФ подчеркнули, что, несмотря на текущую низкую инфляцию, она может ускориться в будущем из-за смещения структуры сбережений в сторону ликвидных активов (текущие счета и рублевые денежные средства). Продолжающийся рост наиболее ликвидных активов в структуре сбережений домохозяйств может подстегнуть и рост потребительского спроса. ЦБ РФ подчеркнул, что инфляция может ускориться в ближайшие месяцы по этой, ранее не характерной причине на фоне все еще повышенных инфляционных ожиданий и продолжающегося осторожного улучшения потребительских настроений.

Мы считаем, что Банк России начнет ужесточать денежно-кредитную политику в 2К23, если инфляция станет быстро расти на фоне улучшения экономической динамики. Основным фактором ужесточения политики будет хорошая экономическая активность на фоне роста стабильных компонент инфляции. Высокие бюджетные расходы в конце 2022 г. и начале 2023 г. повлияют на инфляцию с лагом. Мы считаем, что ЦБ РФ тщательно готовит рынок к ужесточению ДКП в этом году. Однако, поскольку сигнал регулятора не изменился, повышение ставки — не predetermined решение совета директоров на предстоящих заседаниях. СД станет ориентироваться на широкий спектр поступающих экономических данных.

БАНК РОССИИ ПОДТВЕРЖДАЕТ ПРОГНОЗ ИНФЛЯЦИИ НА 2023 Г.



Источник: Банк России

Сергей Коныгин
Главный экономист

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин

KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин

AfoninAK@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев

VahrameevSS@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

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

Стратегия

Кирилл Таченников

TachennikovKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова

NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов

BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев

MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина

FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц

TaitsMV@sinara-finance.ru

Станислав Захаров

ZakharovSV@sinara-finance.ru

Инна Драч

DrachIG@sinara-finance.ru

Трой МакГраф

McGrathTD@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт

BarendtSF@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций 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 (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.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Судения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены в контексте ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ней 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.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением сделать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание 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.

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

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц возник конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с участием должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний (список актуален на дату составления материала): АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», ЕУРАЭ ПС, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Roubt Investments PLS, Globaltrans Investment PLS, ПАО «Ингер РАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Мальта», ПАО «ММК», ПАО «Мечель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Pectoraykovsk PLS, АО «ГК «Пioneer», PolyMetal International PLS, ПАО «Группа Позитив», PPF Group, ПАО «ГК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО АК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLS, ПАО «ТМК», МКПАО «ОК РУСАЛ», PLS Yandex N.V, ООО «АРЕНЗА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТЕ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО «К «Новотранс», АО «ПКБ», ГК «Промомед» (АО «Промомед»/ООО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славник ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «Трансфин-М», АО «Экспобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сежега Групп», ПАО «Группа Черкизово», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и предположения для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо 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.

Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплаты дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○○ (низкая), ●○○○ (очень низкая).

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

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08844-100000 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.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.