

02 апреля 2013

**Наш комментарий к заседанию ЦБ РФ 2 апреля или «В месяц по чайной ложке».**

Итоги сегодняшнего заседания ЦБ РФ оказались несколько разочаровывающими - вместо решительного шага по снижению ставок, которого ожидали от ЦБ многие аналитики, регулятор вновь сделал «полушаг», который при этом можно рассматривать, как подготовку к фронтальному снижению ставок в будущем. Но несмотря на то, что наши прогнозы на сегодняшнее заседание реализовались не в полной мере, мы все же не склонны драматизировать решение регулятора. Рассмотрим более подробно что изменилось в комментарии к заседанию и каковы **перспективы на следующее заседание.**

Во-первых, следует отметить отсутствие указания на замедление темпа инфляции, в релизе отмечается лишь то, что последняя оценка уровня инфляции на 25 марта составила 7,2% г/г, что **выше целевого диапазона ЦБ РФ**. Кроме того, выделим замечание, которого раньше не было относительно того, что при отсутствии негативных шоков на рынке продовольствия темпы инфляции вернуться в целевой диапазон во втором полугодии 2013 года. Таким образом, регулятор, очевидно, продолжает тянуть время до момента существенного замедления темпа инфляции. Хотя при этом и отмечает, что основная причина роста цен не монетарная, а результат опережающего темпа роста тарифов на услуги естественных монополий.

Наиболее интересна на наш взгляд часть комментария, посвященная состоянию экономики. Так, при описании динамики основных макроэкономических индикаторов указывается не только на продолжение замедления роста экономики, а **также на возросшие риски ее торможения**. Кроме того, дополнительно отмечается тот факт, что происходит постепенное ухудшение индикаторов настроений субъектов экономики, тогда как всего пол месяца назад на заседании 15 марта регулятор отмечал, что индикаторы настроений субъектов экономики остаются достаточно позитивными. **Из позитивных моментов в экономической части пресс-релиза осталось только два: состояние рынка труда и динамика кредитования.** Остальные факторы, которые еще летом – начале осени 2012 года оценивались позитивно теперь получили негативную оценку.

Дополнительно следует отметить, что из финальной части пресс-релиза пропала фраза о приемлемости текущего уровня процентных ставок для обеспечения баланса основных макроэкономических рисков. С точки зрения трактовки возможных будущих шагов регулятора – **это означает готовность ЦБ к новым шагам на следующем заседании.**

Что касается не посредственно изменения ставок, то с экономической точки зрения понизить ставки на длинном конце кривой даже более обосновано для целей стимулирования инвестиций и экономического роста, однако здесь следует отметить, что в настоящее время кривая ставок ЦБ от «овернайт» до года имеет настолько существенный наклон, что снижение на 25 б.п. не сможет дать того эффекта, который необходим экономике. На наш взгляд, в случае, если ЦБ не хочет давать лишних поводов для спекуляций в короткой части кривой, однако хотел бы предоставить длинные деньги по более адекватным ставкам, следовало провести снижение как минимум на 50 б.п. Тем не менее, учитывая все вышесказанное, мы рассматриваем решение регулятора, как первый шаг и **ожидаем более решительного продолжения на майском заседании – фронтального снижения всех ставок на 25 б.п.**

Вид инструмента	Инструмент	Срок	с 11.12.12	с 03.04.13
Операции постоянного действия (по фиксированным процентным ставкам)	РЕПО	12 месяцев <sup>1</sup>	8	7,75
	Кредиты, обеспеченные золотом	До 90 дней	7	6,75
		От 91 до 180 дней	7,5	7,25
		От 181 до 365 дней	8	7,75
Кредиты, обеспеченные нерыночными активами или поручительствами	До 90 дней	7,25	7	
	От 91 до 180 дней	7,75	7,5	
	От 181 до 365 дней	8,25	8	
Операции на открытом рынке (минимальные процентные ставки)	Ломбардные аукционы, аукционы РЕПО	3 месяца	7	6,75
		6 месяцев <sup>1</sup>	7,5	7,25
		12 месяцев	8	7,75

**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****ОАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А  
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

---

**Аналитическое управление****Суриков Андрей**, начальник Аналитического управления

email: [Andrei.p.Surikov@bspb.ru](mailto:Andrei.p.Surikov@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

**Лапшина Ольга**, начальник направления анализа долгового рынка

email: [Olga.a.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.a.Lapshina@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-80

**Гордеев Алексей**, ведущий аналитик

email: [Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru](mailto:Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru)  
phone: +7 (812) 325-36-13

---

*Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «Банк «Санкт - Петербург».*

*Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:*

- 1. Не является рекламой;*
- 2. Не носит характер любой оферты (предложения);*
- 3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;*
- 4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;*
- 5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;*
- 6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;*
- 7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.*

*Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.*

*Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ОАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ОАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.*

*Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.*

*ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.*

*Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.*

*Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.*

*Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.*

© 2013 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».