

НКР ожидает стабильности ключевой ставки в ближайшие месяцы

11 ФЕВРАЛЯ 2022 ГОДА

Автор:

Александр Проклов
alexander.proklov@ratings.ru
+7 (495) 139-35-49

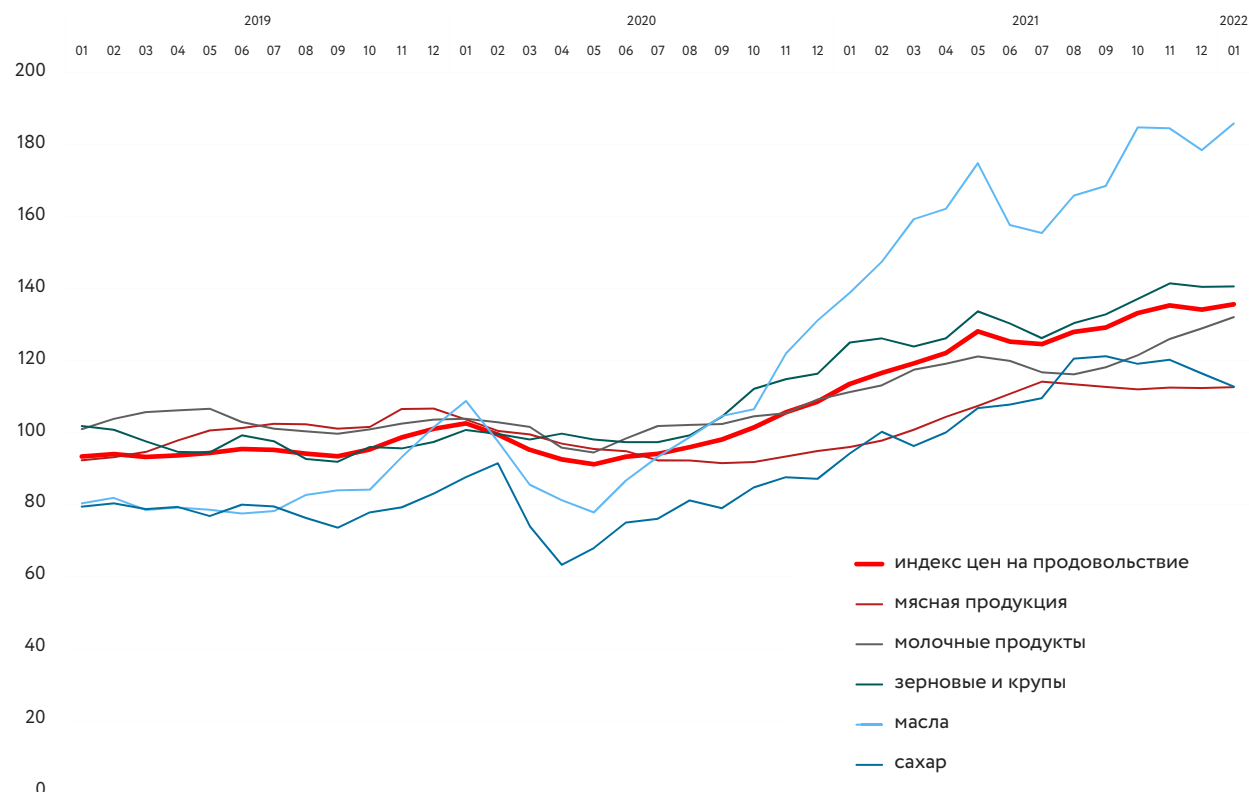
Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru
+7 (495) 136-40-47, доб. 126

На протяжении последних месяцев годовая инфляция находилась на уровне ключевой ставки или даже превышала её, а инфляционные ожидания по-прежнему оставались неблагоприятными. Февральское повышение ключевой ставки Банка России на 100 базисных пунктов, до 9,5%, в ответ на усилившийся рост потребительских цен, по мнению НКР, станет последним перед паузой, которую регулятор возьмёт для оценки влияния как уже принятых решений, так и глобальных тенденций на инфляционную динамику.

НКР полагает, что в феврале-марте 2022 года рост индекса потребительских цен останется заметно выше, чем в те же месяцы 2017–2019 годов – наиболее благоприятный с инфляционной точки зрения период. Ослабление ценового прессинга в России ожидается с апреля, когда возможен переход к постепенному торможению годовой инфляции. Обновлённый прогноз НКР по инфляции на 2022 год – 6,5-6,7% при росте ВВП на 2,5%. Мы исходим из сценария business as usual, предполагающего минимизацию геополитических рисков уже в первой половине текущего года и отсутствие значимых новых санкций, способных радикально изменить ситуацию на российском финансовом рынке. Кроме того, мы предполагаем, что пандемия коронавируса близится к завершению, обуславливая возобновление полноценных трансграничных перемещений и постепенное смягчение логистических проблем.

Динамика индексов цен на продовольствие ФАО



Источник: Продовольственная и сельскохозяйственная организация ООН (ФАО)

Значимыми проинфляционными факторами в ближайшие месяцы останутся повышенные инфляционные ожидания, на которые неоднократно указывал в последнее время Банк России, а также заметный дефицит предложения в отдельных отраслях и подорожание топлива на фоне существенного роста мировых цен на нефть.

На замедление инфляции, помимо повышения ключевой ставки, будут работать и ожидаемое охлаждение потребительского кредитования на фоне ужесточения регулирования со стороны ЦБ, и сохранение правительством РФ консервативной бюджетной политики.

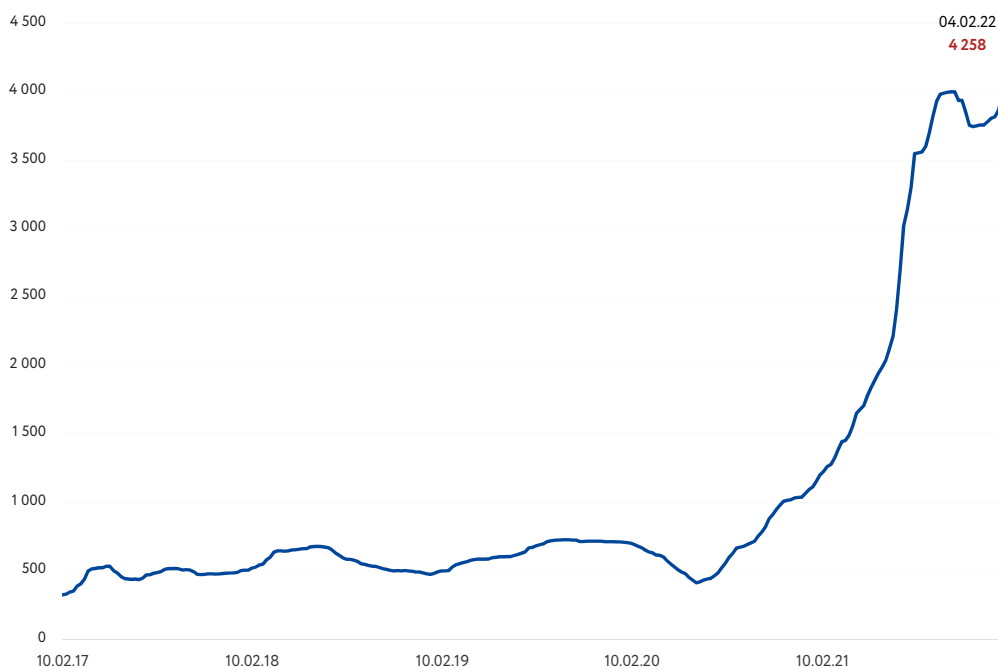
На стороне глобальных антиинфляционных факторов в ближайшие месяцы также выступит повышение ставки Федеральной резервной системы (ФРС): оно, вероятно, будет неоднократным и достаточно агрессивным с учётом январской годовой инфляции в США на уровне 7,5%. Рост ставки и прекращение к марту программы ФРС по выкупу облигаций обусловят коррекцию цен целого ряда активов, включая сырьевые.

Некоторая стабилизация логистических затрат и мировых цен на продовольствие тоже может указывать на предстоящее инфляционное затишье. В частности, на протяжении последних трёх-четырёх месяцев

сравнительно стабильным оставался индекс цен на продовольствие (Food Price Index), рассчитываемый Продовольственной и сельскохозяйственной организацией (ФАО) ООН. Индексы стоимости мировых контейнерных перевозок (World Container и HARPEX Shipping) также демонстрируют стабилизацию или сравнительно сдержанный подъём после рекордов 2021 года.

Несмотря на жёсткую риторику ЦБ в отношении возможности дальнейшего повышения ключевой ставки в этом году, НКР считает, что с учётом отложенного влияния перечисленных факторов Банк России предпочтёт выждать несколько месяцев, прежде чем прибегнуть к новой коррекции ставки. Если во втором квартале динамика цен на мировом уровне и в РФ начнёт меняться в лучшую сторону, осенью ЦБ сможет перейти к постепенному снижению ставки. Однако даже в случае реализации наиболее благоприятного сценария, когда годовой индекс потребительских цен составит менее 6,5%, ключевая ставка вряд ли будет снижена до сопоставимых значений. Вероятнее всего, Банк России сохранит положительный разрыв между инфляцией и ставкой порядка 1,0-1,5 процентного пункта, стремясь добиться длительной ценовой стабильности и выхода на целевой показатель инфляции в 4%.

II Изменение стоимости контейнерных перевозок, индекс HARPEX Shipping



Источник: Harper Petersen

© 2022 ООО «НКР»
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).