


Рыночные индикаторы

	Тек.	1 д.	с н.г.
USD/RUB, МосБиржа	59.3	4.5%	-20.6%
EUR/RUB, МосБиржа	60.6	3.5%	-28.3%
CNY/RUB, МосБиржа	9.4	8.9%	-19.8%
EUR/USD	1.07	0.4%	10.6%
DXU	102.2	0.1%	6.8%
Нефть Brent, \$/барр.	114.4	0.3%	47.0%
Золото, \$/тр.унция	1 844	-0.1%	0.8%
S&P 500	3 979	0.9%	-16.5%
Stoxx EUR 600	434	0.6%	-11.0%
Shanghai Comp	3 119	0.4%	-14.3%
Moex	2 340	2.0%	-38.2%
\$ UST'10 лет, %	2.75	-0.01	1.24
€ BUND'10 лет, %	0.95	-0.01	1.13
ОФЗ (26223) 2 года, %	9.74	-0.59	1.35
ОФЗ (26207) 5 лет, %	10.00	-0.45	1.59
ОФЗ (26239) 10 лет, %	9.60	-0.57	1.18
ОФЗ (26233) 15 лет, %	9.46	-0.61	1.05
Ruonia о/н, %	13.50	-0.16	5.37
Р Mosprime'3 мес., %	13.88	-0.45	4.38
Депозиты, млрд руб.	919	-932	-1 148
Коррсчета, млрд руб.	2 595	-76	-244

Источники: расчеты ПАО Росбанк

Наши действующие прогнозы

	Тек.	2к'22	3к'22	4к'22
Brent, \$/барр.	114.4	120.0	105.0	95.0
\$/рубли	59.3	65.0	80.0	90.0
€/рубли	60.6	66.3	83.2	95.4
Инфляция, г/г	17.8	19.9	20.2	19.5
Кл. ставка, %	11.0	10.0	9.5	8.5
ОФЗ 10 лет, %	9.6	9.0	9.0	9.1

Ежедневный комментарий

Ключевая новость: Банк России не стал ждать июня и снизил ключевую ставку сразу на 300 бп. Сегодня на внеочередном заседании регулятор снизил ставку до 11% годовых. В целом обоснование выглядит довольно скудным, по сравнению со стандартными пресс-релизами, однако мы выделяем два наиболее ярких тезиса.

Первый – заметное отставание кредитной активности от депозитной, что делает текущую сберегательную модель населения сверхконсервативной, по сравнению с прогнозами регулятора. На этом фоне регулятор озвучил важный, на наш взгляд, тезис об «ограничении проинфляционных» рисков – его тиражирование или даже переход к тезису о «преобладании дезинфляционных рисков над проинфляционными» будет означать готовность к дальнейшей нормализации процентной ставки в России.

Второй – риски для финансовой стабильности несколько снизились вопреки высокой неопределенности внешних условий для российской экономики. Вероятно, здесь мы имеем отсылку к недавнему тренду на укрепление рубля, который вопреки обеспечению необходимых (но не достаточных) условий для снижения инфляционных рисков начал выводить балансы бюджета и экспортеров из равновесия. Мы уже затрагивали данный тезис (см. [РКГ](#) от 24 мая) и продолжаем исходить из предпосылок о том, что сохранение ограничений на движение капитала должно быстро открыть пространство для снижения ключевой ставки ниже 10% годовых.

В свете озвученной регулятором риторики мы ожидаем, что в июне останется пространство для снижения ключевой ставки еще на 100 бп (до 10.0% годовых), далее может быть взята пауза до конца августа с целью оценить качество урожая и риски роста продовольственной инфляции. И уже в сентябре, октябре и декабре регулятор потенциально может замедлить темпы «нормализации» до 50 бп на каждом из трех заседаний и, таким образом, вернуть ставку в интервал 8.0-9.0% годовых в декабре 2022 года (8.5% годовых на конец года).

Макроэкономика: Недельная дефляция придала уверенности для внеочередного снижения ключевой ставки Банком России. По данным Росстата, цены за период с 14 по 20 мая снизились на символические 0.02% н/н – дефляция была зафиксирована впервые с августа 2021 года. При этом среднесуточный прирост цен с начала мая составил 0.006% д/д (против 0.020% д/д за 20 дней мая 2021 года), что развернуло годовую оценку инфляции ниже отметки 17.5% г/г.

В составе потребительской корзины наиболее заметный вклад внесла дефляция плодоовощной продукции (-1.4% н/н), что сопровождалось замедлением темпов роста цен на отдельные продукты питания, а также непродовольственные товары. Цены на услуги показали признаки стабилизации, как и топливо (бензин и дизель подешевели на 0.1% н/н). Единственным «черным лебедем» в инфляционной картине остался рост цен на легковые автомобили – иностранные марки прибавили 0.32% н/н.

 Команда аналитиков Росбанка research@rosbank.ru


[Среда, 25 мая](#)
[Вторник, 24 мая](#)
[Понедельник, 23 мая](#)
[Пятница, 20 мая](#)
[Четверг, 19 мая](#)
Актуальные прогнозы – 13 мая ([rus/](#) [eng](#))

Исследования и аналитика	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги	Брокерское обслуживание
Юрий Тулинов, CFA Yury.Tulinov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-836	Павел Малявкин PMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-13	Юрий Драновский Yuriy.Dranovskiy@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TVAmbrozhevich@rosbank.ru +7 (495) 956-67-14	Тимур Мухаметшин Timur.Mukhametshin@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Евгений Кошелев, CFA Evgeny.Koshelev@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-838	Анна Мезенцева Anna.Mezentseva@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 19-105	Александр Кучеров Alexandre.Koutcherov@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Сухинин Yuriy.Sukhinin@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 15-898	Александр Тен Aleksandr.Ten@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Анна Заигрина Anna.Zaigrina@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 14-837		Евгений Курочкин EVKurochkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		Сергей Цой Sergey.Tsoy@rosbank.ru +7 (495) 234-36-52
Екатерина Корчагина Ekaterina.Korchagina@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 15-354		Андрей Галкин AAGalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44		Миракмал Касымов Mirakmal.Kasymov@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 68-321
Елизавета Галченкова Elizaveta.Galchenkova@rosbank.ru +7 (495) 662-13-00, доб. 05-100				

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей.

Любое предоставление ПАО РОСБАНК («Банк») информации в рамках данного обзора не должно рассматриваться как предоставление неполной или недостоверной информации, в том числе как умолчание или заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения сделок, или как обязательство заключить сделки на условиях, изложенных в данном обзоре, или как оферта, если иное прямо не указано в данном обзоре.

Банк не несет ответственности за убытки (реальный ущерб и/или упущенную выгоду) от использования настоящего обзора и/или содержащейся в нем информации.

Все права на обзор принадлежат Банку, и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения Банка.

Любая информация (включая информацию о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д.), указанная в настоящем обзоре, является индикативной (примерной) и может быть в любое время изменена, в том числе в результате изменения рыночных условий. Информация о валютных курсах, индексах, ценах на различные базисные активы и т.д. приведена на основании данных, полученных Банком из внешних источников. Банк не гарантирует правильность, точность, полноту или релевантность информации, полученной из внешних источников, несмотря на то, что эти источники разумно оцениваются Банком как достоверные.

Настоящий обзор ни при каких обстоятельствах не представляет собой консультацию или индивидуальную инвестиционную рекомендацию. Финансовые инструменты, сделки или операции, упомянутые в настоящем обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В настоящем обзоре не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Перед заключением какой-либо сделки с финансовым инструментом или инвестиций в финансовый инструмент вам следует провести свою собственную оценку финансового инструмента; его соответствия вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска; его преимуществ, в особенности его налогообложения, не полагаясь исключительно на предоставленную вам информацию, путем получения юридических, налоговых, финансовых, бухгалтерских и иных профессиональных консультаций с тем, чтобы убедиться, что финансовый инструмент вам подходит. Банк не несет ответственности за ваши возможные убытки как инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем обзоре. Ваша ответственность, в том числе, состоит в том, чтобы определить, уполномочены ли вы заключать сделки с либо инвестировать в какие-либо финансовые инструменты.