

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ



Текущий комментарий

Материализуется ли призрак повышения ставки в еврозоне?

3 февраля 2022г.

До сих пор мы как-то больше внимания уделяли действиям ФРС США, так как это ведущий центральный банк, и он первым начал постепенный процесс ужесточения кредитно-денежного регулирования¹. Его примеру сегодня последовал Банк Англии, повысивший процентную ставку на 0,25 процентных пункта до 0,5% годовых. Причем в заявлении комитета по денежной политике Банка Англии указывается, что решение принято большинством в пять голосов, а четверо членов комитета, проголосовавшие против, предлагали сразу поднять процентную ставку на 0,5% (надо взять это на заметку, последующие действия Банка Англии могут оказаться более агрессивными). Таким образом, наконец-то, хотя и с некоторым запозданием, центральные банки экономически развитых государств начали реагировать на выходящую из-под контроля инфляцию.

Арутюнян А.Т.,
главный экономист
aarutyunyan@russ-invest.com
+7-495-3639380

**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**

Вместе с тем, политика Европейского центрального банка (ЕЦБ) пока остается неизменной, и прошедшее заседание управляющего совета не преподнесло сюрприза – банк по-прежнему не намерен повышать процентную ставку до 2023 года. В решении отмечается, что все три ставки ЕЦБ остались без изменений:

- ✓ Ставка рефинансирования 0% годовых.
- ✓ Ставка маржинального кредитования 0,25% годовых.
- ✓ Депозитная ставка -0,5% годовых.

При этом ЕЦБ намерен прекратить чистые покупки бумаг в рамках чрезвычайной программы покупок, связанный с пандемией (Pandemic emergency purchase programme или сокращенно PEPP) в конце марта 2022 года, но продолжит покупать активы в рамках программы Asset purchase programme (APP), одобренной еще в 2014 году. Начиная с октября 2022 года, чистые покупки в рамках APP составят 20 млрд. евро ежемесячно. Также продолжится реинвестирование денежных средств от погашения ценных бумаг, в связи с чем кредитно-денежная политика ЕЦБ останется стимулирующей.

Есть ли хоть какие-то намеки, что ЕЦБ в ближайшее время намерен изменить свою политику и перейти к повышению процентных ставок? Пока нет. Более того, в заявлении указывается, что ЕЦБ не будет

¹ Да и не привыкли мы как-то писать об экономической и кредитно-денежной политике, если не происходит ее существенного изменения.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Текущий комментарий.

повышать процентную ставку до тех пор, пока инфляция в среднесрочной перспективе не достигнет 2% в год. При этом, исходя из такого понимания, ЕЦБ допускает существование в течение некоторого времени более высокой инфляции, превышающей целевой уровень банка. Это, с нашей точки зрения, достаточно странная и размытая формулировка – инфляция в еврозоне уже поднялась до 5,1%, что К.Лагарде отметила в ходе своей пресс-конференции после заседания управляющего совета. Даже если, как она предполагает, в течение 2022 года высокие цены на энергоносители снизятся и разрешатся проблемы, вызванные нарушением кооперационных связей и недостаточным предложением комплектующих, не думаем, что инфляция быстро вернется в желаемый диапазон (можем, конечно, ошибаться)².

Мы предполагаем (и об этом уже писали в ленте ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» в Telegram), что рынок не зря ждет изменения кредитно-денежной политики ЕЦБ в недалеком будущем³. Как показывает последняя статистика, рост цен в еврозоне постепенно начинает влиять на потребление и, как следствие, учитывая высокую долю потребления в ВВП, повлияет на темпы экономического роста (замедление постепенно начинает проявляться, а в Германии в последнем квартале вообще произошло снижение ВВП⁴), если, конечно, ЕЦБ не удастся сбить инфляцию в течение года, как они заявляют. К этому заявлению, мы лично, относимся скептически, учитывая, что теперь уже рост издержек производства, включая рост зарплат, подстегивает рост цен.

Справедливости ради надо отметить, что, как отметила на пресс-конференции К.Лагарде, ЕЦБ озабочен инфляцией, и в марте на своем заседании члены управляющего совета еще раз вернутся к обсуждению данного вопроса с учетом вновь поступившей экономической информации. Да, ЕЦБ не хочет спешить с принятием решения по ставке, но на прямой вопрос К.Лагарде ответила, что она не может однозначно обещать («покаяться»), что ставку в 2022 году не изменят.

² Между прочим, отвечая на вопрос, что произойдет в случае начала военного конфликта между Россией и Украиной, К.Лагарде отметила, что безусловно вырастут цены на энергоносители, что резко повысит издержки производства и, соответственно, скажется на ценах, уровне потребления и темпах экономического роста.

³ Рынок предполагает, что в 2022 году ЕЦБ дважды повысит ставку рефинансирования до 0,4% годовых.

⁴ Хотя, скорее всего, данное снижение является следствием влияния целого ряда факторов, включая пандемию, а не только роста цен.

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

www.russ-invest.com

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: [HYPERLINK](#)
"mailto:mail@russ-invest.com" mail@russ-invest.comАдрес: Москва, 119019,
Нащокинский переулок, д.5, стр. 4
© 2017 | ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ»
Лицензия № 045-11769-001000 Лицензия № 045-08757-000100 Лицензия № 045-06310-
100000 Лицензия № 045-06312-010000

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Текущий комментарий.