

- «Обнуление» инфляции за последние три недели, «сжатие» потребительского спроса, неудовлетворительная динамика розничного и ипотечного кредитования, угроза стагнации в производственном секторе из-за недостатка инвестиций, а также возможное ухудшение кредитного качества корпоративных заемщиков из-за высокой стоимости кредитов **с высокой вероятностью послужат причиной понижения ключевой ставки на плановом заседании Совета Директоров Банка России 10 июня 2022 года.**
- Базовый сценарий НРА** предполагает, что ключевая ставка будет понижена **до 9%–9.5% годовых**. Цель понижения ключевой ставки: оживление потребительского спроса и инвестиционной активности, поддержка потребительского и ипотечного кредитования.
- 1** **Первая причина дальнейшего снижения ставки** – это дальнейшее развитие кризиса совокупного спроса. Скорректированные данные Сбериндекса свидетельствуют о продолжающемся обвале спроса в непродовольственных товарах, начиная с марта 2022 года. По данным на первую неделю июня 2022 года, объем расходов потребителей в номинальном выражении по непродовольственным товарам был на 5% ниже относительно сопоставимой недели предшествующего года. Для устойчивого восстановления спроса необходим рост кредитования, этого можно достичь смягчением денежно-кредитной политики.
- 2** **Вторая причина для дальнейшего снижения ключевой ставки** – это «сжимающееся» потребительское и ипотечное кредитование с марта 2022 года. В апреле 2022 снижение объема розничного кредитования ускорилося до 0,5 с 0,1% м/м (с учетом сезонности) в марте 2022. В ипотечном кредитовании выдачи сократились более чем в 3 раза – до 162 млрд руб. с 521 млрд руб. в марте, при этом произошло сжатие как рыночной (оценочно более чем в 7 раз, во многом из-за прекращения выдач кредитов, одобренных по старым ставкам), так и льготной ипотеки (примерно в 2 раза – до 113 млрд руб. с 210 млрд руб.). По оценкам НРА, ситуация в мае лишь незначительно улучшилась. Сжатие потребительского кредитования создает препятствия для возобновления роста ВВП, кроме того, тормозит восстановление импорта. Резкое сокращение ипотечного кредитования (включая льготное), в свою очередь, грозит остановить жилищное строительство.
- 3** **Третьим аргументом в пользу смягчения денежно-кредитной политики** является замедлившаяся инфляция. НРА ожидает, что на неделе с 06 по 10 июня инфляция продолжит оставаться на околонулевом уровне. Тем не менее, понижательный тренд инфляции пока не означает окончательную победу над ней, рост цен может возобновиться в случае негативных воздействий внешних факторов (снижение цен на товары, воздействие санкций) и восстановления потребительского спроса.
- 4** **Четвертым аргументом в пользу снижения ставки** ниже 10% является замедление годового роста по долгосрочным и среднесрочным рублевым кредитам юридических лиц. Так, рост долгосрочных кредитов нефинансовым организациям снизился в апреле 2022 года до 16% с 18% в марте. Это, скорее всего, связано со снижением инвестиционной активности компаний. Продолжение жесткой денежной кредитной политики ведет к росту корпоративных банкротств, снижению инвестиционной активности (особенно в обрабатывающих отраслях). Кроме того, смягчение ДКП позволит «перезапустить» один из важнейших сейчас инструментов обновления основных фондов – лизинг.

НРА также прогнозирует, что регулятор, скорее всего, продолжит цикл снижения ключевой ставки осенью 2022 года в период начала следующего делового сезона. Агентство ожидает, что в базовом сценарии ставка будет снижена до 8% годовых к концу года, а в оптимистическом сценарии допускает смягчение денежно кредитной политики до 7%.

НРА считает, что ожидаемое **снижение ключевой ставки создаст ценовое давление и повысит инфляционные ожидания**. Выбор инвестиционных возможностей населения значительно сократится – снижение ставок по депозитам произойдет быстрее, чем ослабление рубля, а на фондовом рынке продолжается стагнация. Существует риск, что высвободившиеся средства пойдут на рынок жилой недвижимости. Об этом свидетельствует тот факт, что цены на недвижимость на ключевых рынках (Москва, Петербург) лишь незначительно снизились при существенном снижении ипотечных выдач. Поэтому, НРА полагает, что регулятор возьмет «летнюю» паузу для анализа ситуации.

Агентство считает, что **в ближайшие 3 месяца ставки по ипотеке (без учета льготных программ) будут составлять 8%–10%. В сегменте автокредитования ставки будут находиться в диапазоне от 10% до 15% по новым автомобилям и от 12% до 17% по подержанным. По потребительскому кредитованию (в зависимости от типа кредита) ставки составят от 10%. В сегменте корпоративного кредитования (без учета мер поддержки нефинансовых организаций) НРА ожидает средний уровень ставок в диапазоне от 8% до 12%.** Агентство также ожидает, что средние ставки по вкладам физических лиц теперь составят от 7% до 9%, а в некоторых случаях будут снижаться и до 6%. При этом ставка по льготным программам ипотеки может быть снижена до 7%–8%.

НРА полагает, что решение по ключевой ставке не окажет значительного влияния на валютный рынок. Текущий курс рубля к доллару формируется в большей степени благодаря существенному профициту платежного баланса. По оценкам НРА, «перенастройка» экономики к новым условиям еще далека от завершения и **курс вернется к «рыночным» значениям не раньше поздней осени 2022 года.** Средний курс рубля летом ожидаем в диапазоне 61–63 рубля за доллар.

Табл.1.

Макроэкономический прогноз рейтингового агентства НРА

| Параметры | 2021 факт | 2022 оценка | 2023 прогноз | 2024 прогноз |
|--------------------------------------------|-----------|-------------|--------------|--------------|
| Индекс потребительских цен, % | 8.4 | 17.5–19 | 6–8.5 | 5.7–5.9 |
| Валовый внутренний продукт, % | 4.7 | (7)–(9) | (1.5–0) | 0.3–0.7 |
| Инвестиции в основной капитал | 7.7 | (25)–(30) | (0.5)–1 | 2–3 |
| Реальные располагаемые доходы населения, % | 3,1 | (10)–(12) | (3)–(5) | 1–3 |
| Уровень безработицы, % | 4.8 | 6–8 | 7–9 | 6–8 |
| Средний размер ключевой ставки, % | 5.0 | 10–12 | 6–8 | 5–7 |

Источник: прогнозы НРА

СЕРГЕЙ ГРИШУНИН

Управляющий директор рейтинговой службы
E-mail: grishunin@ra-national.ru

Контакты для СМИ

СВЕТЛАНА ПОДГОРНАЯ

Директор по связям с общественностью
Тел. +7 (495) 122-22-55 (143)
E-mail: podgornaia@ra-national.ru

Клиентская служба

ТАТЬЯНА ГРИГОРЬЕВА

Директор Клиентской службы
Тел. +7 (495) 122-22-55 (101)
Моб. +7 (903) 589-04-27
E-mail: grigoryeva@ra-national.ru



115191, г. Москва, Гамсоновский пер., д.2, стр.7
тел./факс: +7 (495) 122-22-55
www.ra-national.ru

Ограничение ответственности Агентства

© 2022

Настоящий аналитический обзор создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, включая результаты расчетов, выводы, методы анализа и др., предназначена исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим аналитическим обзором, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Вся содержащаяся в аналитическом обзоре информация представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату его подготовки на основе сведений и данных, полученных из источников, которые ООО «НРА» считает надежными. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. ООО «НРА» не несет ответственности за точность и достоверность сведений и данных, полученных из использованных источников, и не имеет обязанности по их верификации, а также по регулярному обновлению информации, содержащейся в настоящем аналитическом обзоре.