



Предварительный комментарий к заседанию ЦБ России: нет ничего более постоянного, чем временное

НАШ БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ

В пятницу, 11 июня, пройдет очередное заседание ЦБ России по денежно-кредитной политике. Предыдущая встреча, когда регулятор из-за сохраняющейся повышенной инфляции был вынужден второй раз подряд поднять ключевую ставку (до 5,25%), состоялась в конце апреля.

С тех пор рост цен, в особенности в том, что касается продовольственной инфляции, продолжился. Майская инфляция, по оценке Росстата, составила 0,61%, что соответствует годовому значению на уровне 5,8%, то есть означает возврат к пику, достигнутому в марте этого года. Природа наблюдаемого в последний месяц инфляционного давления, по мнению Банка России, теперь больше связана с действием устойчивых факторов, в то время как влияние разовых проинфляционных факторов ослабло. Таким образом у участников рынка практически не остается сомнений в том, что регулятор продолжит нормализацию монетарных условий в ближайшее время. Риторика руководителей Банка России накануне "недели тишины" также полностью подтверждает этот тезис. По словам первого зампреда ЦБ Ксении Юдаевой, совет директоров на предстоящем заседании рассмотрит вопрос повышения ставки на 25 либо сразу на 50 б. п. Вероятность сохранения текущих монетарных параметров гораздо ниже.

Мы разделяем консенсус-прогноз рынка и ожидаем, что 11 июня ключевая ставка будет повышена на 25 б. п., до 5,25%. Необходимость более жестких мер, на наш взгляд, пока не очевидна и может быть вызвана разве что резко неблагоприятной еженедельной статистикой по инфляции в начале июня (станет доступна лишь накануне заседания вечером в среду, 9 июня). С учетом хрупкости баланса на внешнеполитической арене, сохраняющейся нервозности глобальных рынков и также неплохих данных о восстановлении российской экономики, **наш базовый прогноз до конца года стал еще более "ястребиным" и предполагает значение ключевой ставки на уровне 5,5-5,75%.** Наши ожидания доходности десятилетних ОФЗ в базовом сценарии на конец декабря составляют 6,8-7% годовых (сейчас примерно 7,25% годовых).

Что касается реакции рынка ОФЗ на очередное вероятное ужесточение монетарных условий, то мы ожидаем, что она окажется минимальной, т. к. данный факт уже с лихвой заложен в доходности коротких гособлигаций. За последние несколько недель рынок вновь переоценил риски более скорого

возврата к нейтральной/умеренно жесткой денежно-кредитной политике (ДКП), что спровоцировало очередной виток роста ставок на ближнем участке суверенной кривой. В данный момент доходность ОФЗ с погашением через один-три года находится в диапазоне 6–6,5%, что в полной мере соотносится с наиболее "ястребиным" сценарием опубликованного ранее прогноза средней ключевой ставки на год.

НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫЕ ФАКТОРЫ С МОМЕНТА ПОСЛЕДНЕГО ЗАСЕДАНИЯ БАНКА РОССИИ, СОСТОЯВШЕГОСЯ 23 АПРЕЛЯ:

- Инфляционные риски задают тон поведения как локальных, так и глобальных рынков. Инфляционный фон в США не способствует повышению спроса на рискованные активы. Так, согласно статистике за апрель, инфляция разогналась до 4,2% г/г, максимума с 2008 г. В России возврат годовой инфляции на траекторию снижения ожидается не ранее осени. Достижение цели в 4%, по мнению Банка России, возможно ближе к середине 2022 г.
- Геополитические риски в некоторой степени ослабли на фоне подготовки к встрече президентов России и США, которая ожидается 16 июня в Женеве. Отсутствие негатива в санкционной риторике традиционно воспринимается рынком в положительном ключе.
- Аналитики ожидают роста ВВП и дальнейшее ужесточение ДКП. Банк России начал регулярную публикацию на своем официальном сайте результатов макроэкономического опроса ведущих российских и зарубежных аналитиков. Данные будут размещаться накануне "недели тишины". Первая публикация по результатам опроса с 26 мая по 1 июня (медианное значение прогноза 26 экономистов) стала доступна накануне. Так, ожидаемая инфляция в этом году составляет 4,9%. Далее ИПЦ стабилизируется около цели Банка России. Ключевая ставка в среднем за 2021 г. составит 5,2% годовых, в последующие годы - 5,5%. Также аналитики ожидают, что рост ВВП в 2021 г. составит 3,5%. В дальнейшем они прогнозируют замедление роста до 2,4% и 2,2% в 2022-2023 гг. и 2% - далее.
- Доля нерезидентов в российском госдолге стабилизировалась после падения в первые месяцы 2021 г. Иностранцы в апреле 2021 г. сократили вложения в ОФЗ на 138 млрд руб., или на 4,6%, по данным Банка России. Таким образом, их доля на 1 мая 2021 г. сократилась до 19,5% (минимум с середины 2015 г.) с 20,9% на 1 апреля.

КОНТАКТЫ

Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | Mikhail.Durov@iticapital.com

Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | Aleksandr.Panfilov@iticapital.com

Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | Iskander.Lutsko@iticapital.com

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | Olga.Nikolaeva@iticapital.com

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | Stanislav.Yudin@iticapital.com

Ирина Фомкина | Аналитик | Irina.Fomkina@iticapital.com

Елизавета Хёрн | Аналитик | Elizaveta.Herne@iticapital.com

Олег Макаров | Главный редактор | Oleg.Makarov@iticapital.ru

Представленная в настоящем документе информация подготовлена АО «ИК «Ай Ти Инвест» (далее — Компания, лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг № 045-07514-100000 от 17.03.2004 на осуществление брокерской деятельности предоставлена Центральным Банком Российской Федерации (Банком России)) и предназначена исключительно для ознакомления. Материалы, предоставленные Компанией, основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются Компанией как надежные. Компания не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность материалов, предоставленных Компанией. При принятии инвестиционных решений инвестор должен провести собственный анализ финансового положения эмитента, процентных ставок, доходности и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги и другие финансовые инструменты и при необходимости воспользоваться услугами финансовых, юридических и иных консультантов. Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Материалы и сведения, предоставленные Компанией, носят исключительно информационный характер, предназначены для лиц, которые вправе получать такие материалы и сведения, и не должны рассматриваться как заверение об обстоятельствах, имеющих значение для заключения, исполнения или прекращения какой-либо сделки. Настоящий документ, включая любые его части и отдельные положения настоящего документа, не могут рассматриваться в качестве оферты (включая публичную

оферту), приглашения делать оферты, коммерческого намерения Компании заключить сделку на условиях, изложенных в документе, а также гарантий Компании в отношении последствий заключения какой-либо сделки и/или использования какого-либо инструмента. Представленная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не является формой выражения мнения Компании и/или ее сотрудников о том, отвечает ли конкретная ценная бумага или финансовый инструмент вашим финансовым и/или иным интересам. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций, либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данных материалах. Настоящий документ, включая любые его части и положения, а также любые комментарии Компании и ее работников в отношении данного документа не могут рассматриваться в качестве консультации, совета, разъяснений Компании в отношении рассматриваемого или любых других финансовых инструментов и сделок. Любое использование информации, представленной в данном документе, включая любые части/разделы документа, допускается только на собственный страх и риск пользователя. Любое копирование и воспроизведение информации, представленной в данном документе, как в устной, так и в письменной форме, допускается только при условии предварительного разрешения (согласия) Компании. Представленная информация и мнения подлежат изменению без уведомления получателей данной информации и мнений.

РЕКВИЗИТЫ КОМПАНИИ ITI CAPITAL:

официальное юридическое наименование АО «ИК „Ай Ти Инвест“». ИНН: 7717116241, КПП 770301001, юридический адрес: 123112, г.Москва, Пресненская наб., д.10, этаж 13, пом.1, ком. 1–51

ТЕЛЕФОН:

(495) 933-32-35 | 8 800 200-32-35

ОФИЦИАЛЬНЫЙ САЙТ:

<https://www.iticapital.ru/>