



Сергей Волобоев, стратег долговых рынков  
Ольга Николаева, старший аналитик  
по инструментам с фиксированной доходностью  
Искандер Луцко, главный инвестиционный стратег

## Высокая инфляция указывает на резкое повышение ставки ЦБ РФ в июле

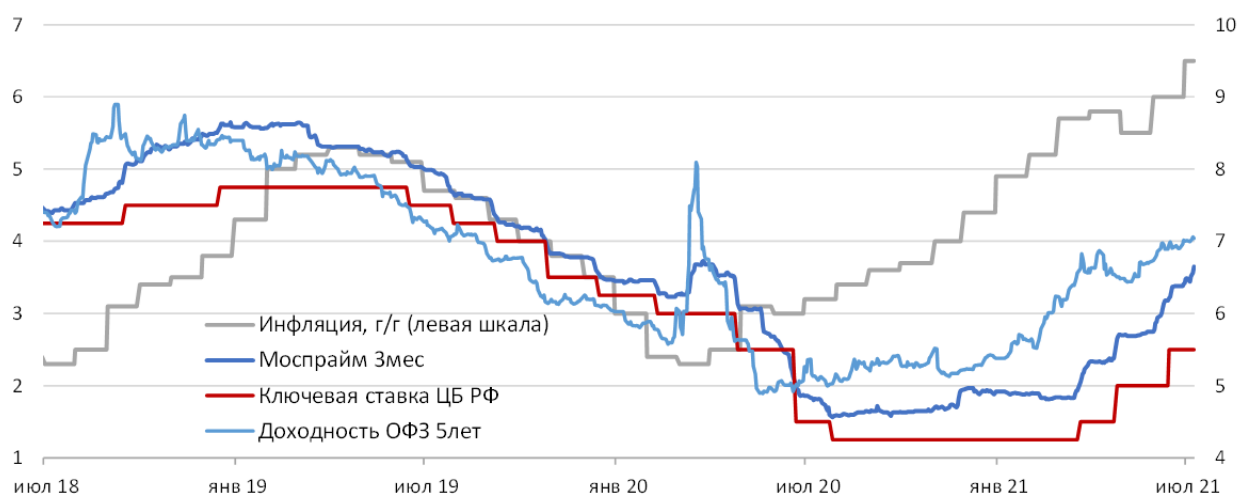
**Данные Росстата по инфляции за июнь 2021 г., опубликованные вечером в среду, в очередной раз оказались хуже ожиданий рынка.** Потребительские цены за месяц выросли на 0,7% по сравнению с консенсус-прогнозом по опросу Bloomberg (и нашими ожиданиями) в размере 0,6%; в годовом выражении рост цен составил 6,5% после 6,0% в мае (прогноз: 6,4%). Базовая инфляция (в определении Росстата) еще больше ускорилась, до 6,6% г/г (прогноз 6,3%), после месячного роста на 0,8%, в три раза превысившего среднемесячную базовую инфляцию июня за последние пять лет. В начале июля недельный темп инфляции возрос до 0,46%, из-за сезонного увеличения тарифов, приведя к незначительному дальнейшему ускорению в годовом выражении до 6,6% (по оценке Минэкономразвития).

**Как должны инвесторы оценивать последнюю статистику по инфляции с точки зрения решения ЦБ РФ по ставкам 23 июля и в перспективе до конца года?** Как однозначно увеличивающую шансы на резкое повышение ключевой ставки, на наш взгляд. Наш предыдущий прогноз предполагал инфляцию на конец года в размере 5,7-5,8% и диапазон ставки ЦБ в 6,25-6,50%. Эти оценки в данный момент выглядят несколько оптимистичными. С большой вероятностью ЦБ придется серьезно рассматривать сценарий (при выработке нового макропрогноза для публикации 23.07.21), при котором июньский прогноз регулятора, предполагающий, что инфляция к концу года опустится ниже 6%, не сбудется. Это поставит под вопрос и достижение ориентира в 4% до конца 2022 г. (что в свою очередь чревато закреплением инфляционных ожиданий населения и бизнеса на повышенных уровнях).

**Последние данные указывают на возросшую вероятность более резкого повышения ключевой ставки в июле.** Председатель ЦБ РФ Набиуллина в своих последних выступлениях обозначила диапазон решения по повышению ключевой ставки 23.07 от 25 до 100 базисных пунктов, в зависимости от данных по инфляции и ситуации на рынках, заметив при этом, что от рассматривавшегося на заседании 11 июня варианта повышения сразу на 100 б.п. ЦБ решил воздержаться в первую очередь по причинам психологического характера. Это было важное уточнение, призванное не только привлечь внимание участников рынка на возможность очень широкого шага (100 б.п.), но и подготовить их к возможности именно такого развития событий. Самые последние события, включая дальнейший существенный рост инфляции в июне (и в начале июля) и ослабление рубля к доллару (на 3,5% за период с 11.06), очевидно должны будут привести руководство ЦБ к пересмотру наиболее вероятного сценария поведения рубля и инфляции до конца года, а также на среднесрочную перспективу. Судя по недавним публичным высказываниям

сотрудников ЦБ, развивающаяся по пессимистическому сценарию ситуация с инфляцией стала неприятным сюрпризом и для регулятора, сотрудники которого сейчас рассматривают варианты уточнения параметров ДКП, включая долгосрочный ориентир инфляции. В такой ситуации ожидать от ЦБ сохранения недавней сдержанности (то есть сохранения шага повышения ставки в 50 б.п.) стало явно сложнее. Закладываемый рынком масштаб повышения ставки до конца года в последние дни указывал на уровень по крайней мере 6,75%, включая вероятное повышение на 100 б.п. в июле. Даже если в конечном счете эти ожидания не оправдаются полностью, вероятность расширения шага по крайней мере до 75 б.п. на заседании ЦБ через две недели сейчас выглядит выше, чем сохранение шага в 50 б.п.

### РОССИЯ: ПОТРЕБИТЕЛЬСКАЯ ИНФЛЯЦИЯ И ПРОЦЕНТНЫЕ СТАВКИ, %



Источник: Bloomberg, Росстат

## КОНТАКТЫ

### Торговые операции

Михаил Дуров | Трейдер по инструментам с фиксированной доходностью | [Mikhail.Durov@iticapital.com](mailto:Mikhail.Durov@iticapital.com)

### Продажи

Александр Панфилов | Руководитель отдела продаж инструментов с фиксированной доходностью | [Aleksandr.Panfilov@iticapital.com](mailto:Aleksandr.Panfilov@iticapital.com)

### Аналитика

Искандер Луцко | Руководитель аналитического отдела, главный инвестиционный стратег | [Iskander.Lutsko@iticapital.com](mailto:Iskander.Lutsko@iticapital.com)

Ольга Николаева | Старший аналитик по инструментам с фиксированной доходностью | [Olga.Nikolaeva@iticapital.com](mailto:Olga.Nikolaeva@iticapital.com)

Станислав Юдин | Старший аналитик рынка акций | [Stanislav.Yudin@iticapital.com](mailto:Stanislav.Yudin@iticapital.com)

Ирина Фомкина | Аналитик | [Irina.Fomkina@iticapital.com](mailto:Irina.Fomkina@iticapital.com)

Елизавета Хёрн | Аналитик | [Elizaveta.Herne@iticapital.com](mailto:Elizaveta.Herne@iticapital.com)

Олег Макаров | Главный редактор | [Oleg.Makarov@iticapital.ru](mailto: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/>