



Предварительный комментарий к заседанию ЦБ России: пришла ли пора более жестких мер?

НАШ БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ

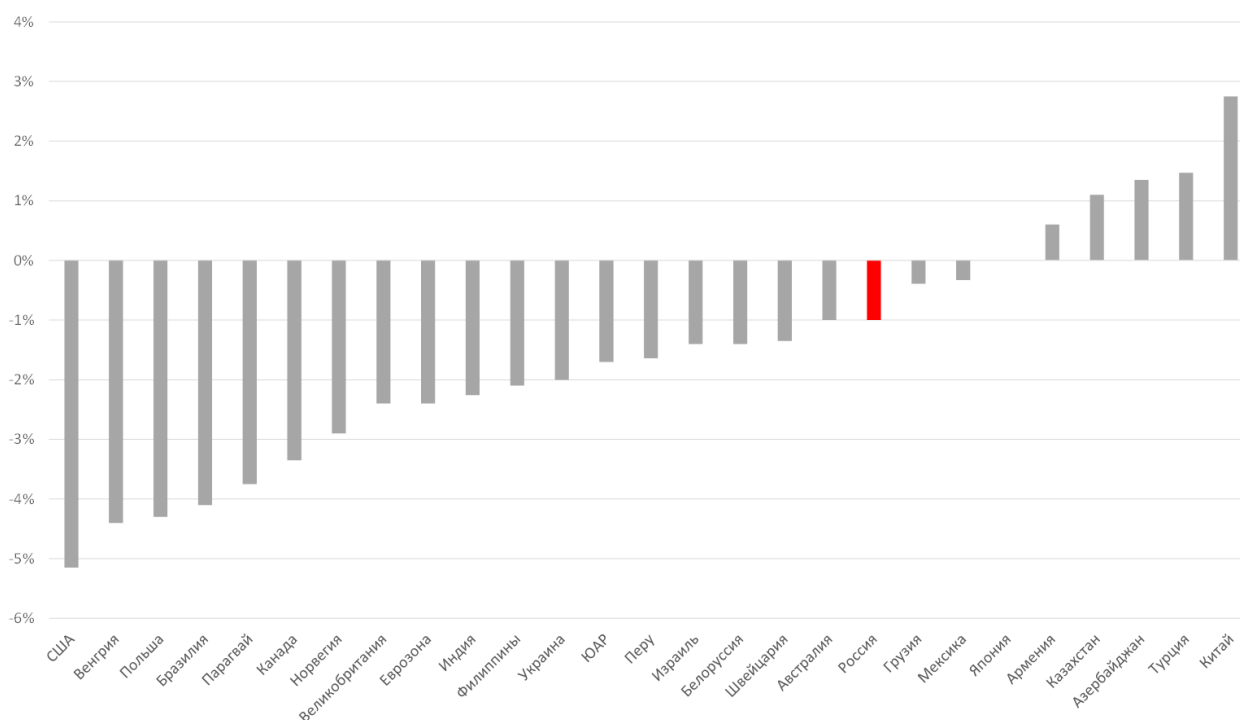
В пятницу, 23 июля, пройдет опорное заседание ЦБ России по денежно-кредитной политике, в рамках которого будет также опубликован обновленный среднесрочный макропрогноз. Предыдущая встреча, когда регулятор из-за сохраняющейся повышенной инфляции был вынужден вновь ужесточить кредитные условия широким шагом в 50 б. п. (таким образом подняв ключевую ставку до 5,5%), состоялась в первой половине июня.

За прошедшее с тех пор время ожидаемого замедления роста цен не произошло. В ходе июньской пресс-конференции Эльвира Набиуллина предположила, что пик инфляции уже достигнут, и в дальнейшем после периода "плато" будет происходить постепенный возврат к цели в 4%. Однако, по данным Росстата, годовая инфляция в июне оценивалась уже в 6,5% (максимум с 2016 г.). За первые 12 дней июля рост потребительских цен составил 0,39%. Таким образом, годовой показатель пока закрепился на уровне 6,55%. Впрочем, стабильность данной тенденции оценить достаточно сложно. Несмотря на традиционное для этого периода сезонное снижение цен на продовольственные товары, действие проинфляционных факторов остается весьма ощутимым. Согласно июльскому бюллетеню Банка России, признаки снижения инфляционного давления по-прежнему отсутствуют. Для возвращения инфляции на траекторию устойчивого замедления необходимо определенное время для проявления дезинфляционных эффектов от происходящей нормализации денежно-кредитной политики (ДКП). Аналитики регулятора теперь и вовсе не исключают, что инфляция уже достигла пика, принимая во внимание инерционность процессов. Все это добавляет аргументов для ЦБ в пользу еще более решительного повышения ключевой ставки.

Консенсус-прогноз большинства участников рынка в последнее время сместился в сторону более масштабного и быстрого ужесточения монетарных условий. По нашему мнению, расширение шага до 100 б. п. также уже не выглядит чем-то маловероятным и необоснованным. С учетом выходящих макроданных необходимость активных действий, в частности, донстройки монетарных параметров со стороны Банка России становится все очевиднее. Регулятор также это осознает, подкрепляя соответствующей риторикой. Председатель ЦБ Набиуллина в своих последних выступлениях обозначила диапазон повышения ключевой ставки 23.07 от 25 до 100 базисных пунктов.

Ранее наш базовый прогноз до конца года предполагал рост стоимости кредитования до 6,25%. Мы вынуждены признать, что данная оценка сейчас выглядит излишне оптимистичной, принимая во внимание стремление к постепенному переходу к умеренно жесткой ДКП. **Мы не исключаем, что до конца года ключевая ставка может оказаться в диапазоне 6,75-7%.** При таком развитии событий ожидать от ЦБ сохранения шага в 50 б. п. становится все сложнее. **Иными словами, более решительное повышение бенчмарка сразу на 100 б. п. (до 6,5%), сопровождаемое "ястребиной" риторикой, в ходе ближайшего опорного заседания через неделю выглядит вполне вероятным.** Впрочем, рынок уже учитывает данный сценарий. После очередного недавнего витка распродаж коротких ОФЗ доходность на горизонте от года до трех лет оказалась не ниже 6,6% годовых. В зависимости от тона выступления и цифр в пересмотренном среднесрочном прогнозе, повышение коротких ставок и дальнейшее уплощение суверенной кривой могут продолжиться.

РЕАЛЬНЫЕ СТАВКИ В МИРЕ ИСХОДЯ ИЗ ТЕКУЩЕЙ ИНФЛЯЦИИ Г/Г, %



Источник: Bloomberg, ITI Capital

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/>