



Предварительный комментарий к заседанию ЦБ России: целесообразность дальнейшего повышения ставки все очевиднее

НАШ БАЗОВЫЙ ПРОГНОЗ

В пятницу, 10 сентября, пройдет первое осеннее заседание ЦБ России по денежно-кредитной политике (ДКП). Во время предыдущей встречи в конце июля регулятор принял решение из-за сохраняющегося повышенного влияния проинфляционных факторов повысить ключевую ставку максимально широким шагом сразу на 100 б. п., тем самым доведя ее значение до 6,5%. При этом сопроводительная риторика была несколько смягчена. А именно, дальнейшее увеличение стоимости кредитования больше не носит predetermined характера и будет зависеть от поступающих данных. Зампред Банка России Алексей Заботкин во время недавнего брифинга, который скорее всего станет последней официальной коммуникацией регулятора с инвестиционным сообществом перед наступающей "неделей тишины", не стал уточнять сигнал по ДКП. Он сообщил, что прежнее заявление сохраняет свою актуальность.

С учетом неприятного сюрприза, который преподнесли нам последние макроданные, указывающие на очередной инфляционный скачок, консенсус-прогноз участников рынка стал все больше смещаться в сторону продолжения цикла нормализации монетарных условий. При этом мнения инвесторов разделяются между повышением ставки на 25 и 50 б. п. Мы также все больше склоняемся к тому, что ключевая ставка вновь может быть повышена. С точки зрения размера шага (25/50 б. п.), по нашему мнению, вероятность пока примерно одинаковая. В то же время до начала заседания мы успеем получить еще один блок еженедельной статистики по инфляции. Если наблюдаемый в последние две недели тренд сохранится, то, скорее всего, значение ключевой ставки будет доведено сразу до 7%. В то же время это по-прежнему согласовывается с нашим базовым прогнозом, приведенном в недавнем обзоре "Рынки облигаций в условиях роста базовых ставок: защитная стратегия не исключает высокодоходных вложений". Мы также продолжаем считать, что значение ключевой ставки в размере 7% станет максимальным в текущем цикле, что положительно скажется на ценовой динамике среднесрочных и длинных ОФЗ в ближайшие месяцы.

НАШИ АРГУМЕНТЫ В ПОЛЬЗУ ПРОДОЛЖЕНИЯ ЦИКЛА УЖЕСТОЧЕНИЯ ДКП:

- еженедельный ИПЦ неожиданно вернулся к росту. Инфляция вторую неделю

подряд составляет 0,1%, что значительно выше нормы для данного времени года. Годовой показатель инфляции достиг 6,8%, превысив пиковое значение июля.

- нельзя исключать, что недавно объявленные российским президентом новые социальные инициативы о направлении 500 млрд руб. дополнительных доходов бюджета (0,4% ВВП) на выплаты пенсионерам и другим категориям электората до конца 2021 г. могут еще больше усилить инфляционное давление (и, что еще более вероятно, увеличить инфляционные ожидания населения) даже несмотря на то, что этот фактор уже якобы заложен регулятором в проект основных направлений единой государственной ДКП в период до 2024 г.
- возобновление роста мировых цен на продовольствие в августе после паузы двух месяцев. Индекс продовольственных цен ФАО (ИПЦФ) в прошлом месяце вырос на 3,9 п. месяц к месяцу (среднее значение составило 127,4 п.) на фоне удорожания сахара, растительного масла и зерновых.
- рост ключевой ставки до 7% в текущем году давно заложен в прогнозы крупнейших глобальных и российских инвестиционных домов. Доходность коротких рублевых гособлигаций в последние недели также начали все увереннее указывать на реализацию данного сценария (доходность ближнего отрезка суверенной кривой поднялась на 10-15 б. п. с середины августа). Иными словами, очередная донастройка монетарной политики не станет неожиданностью для рынка и не окажет видимого негативного влияния на спрос на ОФЗ. При этом растущий дифференциал реальных процентных ставок в России и США все сильнее будет привлекать иностранный капитал за счет повышения привлекательности операций керри-трейд.
- данные о распространении коронавируса в России указывают на стабилизацию ситуации с заболеваемостью, то есть негативное воздействие на восстановительный рост экономики вновь начнет ослабевать.

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/>