



ЦБ России: статистика по инфляции оставляет пространство для маневра

Наш предварительный комментарий к решению Банка России по ставкам: наиболее вероятно снижение ключевой ставки в конце недели на 50 б.п., до 7,5%, хотя более широкий шаг в 100 б.п. также нельзя полностью исключить

В ближайшую пятницу, 16 сентября, состоится очередное плановое заседание российского регулятора по ключевой ставке.

Наши ожидания от встречи совпадают с консенсус-мнением большинства участников рынка. Мы предполагаем, что Банк России наконец перейдет к тонкой настройке параметров денежно-кредитной политики (ДКП), уменьшив ширину шага с недавних 150 б.п. до более "стандартных" 25-50 б.п.

Таким образом, ключевая ставка по итогам пятницы, скорее всего, составит 7,5%. Нельзя полностью исключить и более быстрого снижения бенчмарка до 7% (-100 б.п.) ввиду активного замедления инфляции в последние месяцы (на фоне стабильно крепкого курса рубля и сезонной дефляции в плодовоовощной продукции) и необходимости поддержки экономики в процессе структурной перестройки. Хотя такое решение кажется нам гораздо менее вероятным.

Инфляция за последнюю неделю осталась в отрицательной зоне. Потребительские цены снизились на 0,13%, продолжив тренд последних пяти недель. Показатель годовой инфляции опустился до 14,1%, что заметно ниже верхней границы прогнозного диапазона ЦБ на конец декабря (12-15%).

С другой стороны, инфляционные ожидания населения (более важный индикатор, принимаемый в расчет Банком России) остаются повышенными. По итогам августа они вновь выросли с 10,8% до 12%, приблизившись к верхней границе диапазона апреля-июля текущего года.

Цены на рынке ОФЗ полностью отразили снижение стоимости кредитования на 50 б.п., поэтому заметная реакция на соответствующее решение Банка России маловероятна.

Положительный импульс на рынке гособлигаций может быть вызван более резким снижением ключевой ставки и/или "мягким" сигналом сопроводительной риторики. По нашему мнению, регулятор пока сохранит прежний сигнал о готовности к дальнейшему "смягчению" монетарных условий в зависимости от актуальной выходящей статистики по инфляции.

При этом последующая траектория снижения ставки будет более пологая, т.к. вероятность возвращения инфляционного давления уже в октябре достаточно существенная и в последнее время неоднократно упоминалась самим

регулятором. Этому могут способствовать не только сложности с предложением на фоне перенастройки производственных цепочек и дефицита товаров, но также восстановление потребительской активности в связи с оживлением кредитования и наращиванием бюджетных расходов.

Наш базовый сценарий предполагает, что ключевая ставка до конца текущего года опустится до 7%, в то время как годовая инфляция замедлится до 12%. В 2023 г. ключевая ставка вероятнее всего окажется в диапазоне 6-6,5%, что будет означать приближение к концу цикла смягчения ДКП.

Рынок ОФЗ в последние недели консолидируется у текущих уровней в условиях невысокой торговой активности. Мы ждем, что до объявления решения в пятницу ценовая волатильность останется сниженной. На рынке в данный момент наблюдается дефицит движущих факторов для продолжения ценового роста. При этом факт скорого возвращения Минфина на первичный рынок (ожидается до конца сентября) будет оказывать давление на кривую, особенно по мере наращивания объемов предложения (ожидается в 2023 г.).

КОНТАКТЫ

Торговые операции

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

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/>