



Экономика

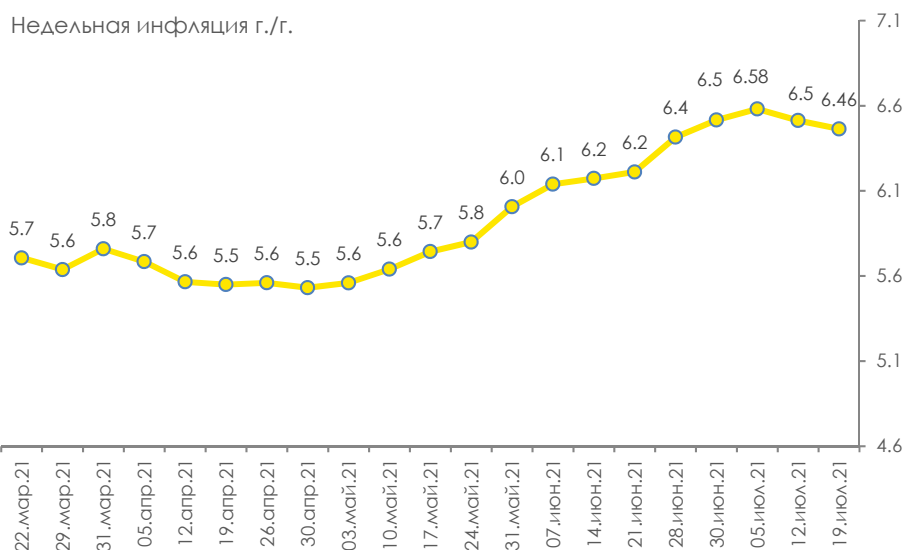
Инфляционная картина перед решением ЦБ: немного мажорных нот

Согласно нашим расчетам на недельных данных Росстата, инфляция на последней неделе перед заседанием ЦБ продолжила снижаться – до уровня 6,46% г./г. (6,51% г./г. неделей ранее). Более того, среднесуточный темп даже незначительно опустился ниже нуля. Основное снижение цен произошло в части плодоовощной корзины, в то время как повышательное давление продолжают оказывать цены на стройматериалы.

Инфляция продолжила закрепляться вблизи отметки 6,5% ...

Нисходящая недельная динамика инфляции, хоть и за счет более волатильной ее компоненты, немного обнадеживает: так, при сохранении аналогичных темпов в оставшиеся дни июля месячная инфляция может составить лишь 0,3% м./м. (при том, что в предыдущие месяцы рост был вблизи отметки 0,7% м./м.). В целом такой уровень позволит годовым темпам закрепиться в районе 6,5% г./г. по итогам июля – в таком случае текущие значения, вероятно, являются пиком. Недавно первый вице-премьер РФ А. Белоусов отметил, что к концу года инфляция может опуститься на уровень около 5%: для достижения такого значения средний темп м./м. в августе-декабре должен быть равен ~0,1% м./м., что, конечно, сложно пока представить в качестве базового сценария, но при определенной комбинации факторов все же возможно (при спаде мировых цен на сырье и ощутимом влиянии на инфляцию нормализации бюджетной и монетарной политики).

Недельная инфляция замедляется вторую неделю подряд



Источник: оценки Райффайзенбанка

**... но инфляционные
ожидания идут вверх**

Также ЦБ опубликовал результаты июльского опроса «инФОМ»: наблюдаемая инфляция и инфляционные ожидания продолжили расти – до отметки 16,5% г./г. и 13,4% г./г., соответственно. На наш взгляд, сами значения опросных показателей сейчас не так показательны – скорее, важен факт того, что они остаются на существенно повышенных уровнях. Инфляционные ожидания являются важным показателем для ЦБ, однако очевидно, что респонденты оценивают их импульсивно и инерционно, часто акцентируя внимание на дорожающих товарах (и игнорируя дешевеющие) и особенно уделяя внимание волатильности курса рубля. Поэтому факт сохранения инфляционных ожиданий в «тревожной» зоне, на наш взгляд, не должен стать в числе решающих аргументов в вопросе определения шага на завтрашнем заседании. Мы полагаем, что некоторое замедление годовых темпов инфляции все же более важный сигнал, который может позволить ЦБ выбрать более плавную стратегию ужесточения ДКП. Тем не менее, определенная напряженность относительно оценки ситуации с инфляцией с высокой вероятностью может заставить ЦБ поступить, на наш взгляд, избыточно жестко (75-100 б.п.).

Станислав Мурашовstanislav.murashov@raiffeisen.ru**Григорий Чепков**grigory.chepkov@raiffeisen.ru



Список последних обзоров по экономике и финансовым рынкам

Для перехода к последнему комментарию необходимо нажать курсором на его название

Экономические индикаторы

| | |
|--|------------|
| Потребители консервативны в оценке восстановления благосостояния | 29.06.2021 |
| Рост промышленности в мае: не только эффект базы | 24.06.2021 |
| ЦБ продолжит охлаждать потребкредитование | 22.06.2021 |
| ВВП в 1 кв. 2021 г: к росту готов | 17.06.2021 |
| Сильный экспорт оказывает поддержку платежному балансу | 10.06.2021 |
| Потребительские расходы в апреле: ожидаемый отскок на эффекте базы | 07.06.2021 |
| Эффект базы запустил рост импорта «в космос» | 31.05.2021 |
| Улучшения промышленности в апреле: большой эффект базы | 26.05.2021 |
| Короткая коррекция не изменит тренд на восстановление цен на нефть | 24.05.2021 |

Инфляция

| | |
|--|------------|
| Инфляционные ожидания слабо замечают ужесточение политики ЦБ | 28.06.2021 |
| Недельная инфляция сохраняет повышенный характер | 25.06.2021 |
| Инфляция закрепляется выше 6% г./г. | 18.06.2021 |
| Инфляция в мае скакнула до 6% г./г. | 08.06.2021 |
| Индикаторы инфляции: проблемы сохраняются, но остаются в рамках ожиданий | 01.06.2021 |

Монетарная политика ЦБ

| | |
|--|------------|
| Широкий шаг ЦБ в ответ на майскую инфляцию | 11.06.2021 |
|--|------------|

Бюджетная политика

| | |
|---|------------|
| Бюджет в мае: смещение фокуса на инфраструктурные расходы | 15.06.2021 |
|---|------------|

Рынок облигаций

| | |
|--|------------|
| Аукционы ОФЗ: Минфин продолжает предлагать «новинки» | 23.06.2021 |
| Аукционы ОФЗ: без позитивных сюрпризов | 03.06.2021 |

Валютный и денежный рынок

| | |
|---|------------|
| Интервенции мешают рублю «насладиться» высокими ценами на нефть | 30.06.2021 |
| «Ястребиный» тон ФРС подпортил настроение рынкам GEM | 21.06.2021 |
| ФНБ: Минфин предпочел доллару золото и юани | 04.06.2021 |
| Рубль: впереди слабый сезон и рост интервенций | 25.05.2021 |



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

Список покрываемых эмитентов

Для перехода к последнему кредитному комментарию по эмитенту необходимо нажать курсором на его название

Нефтегазовая отрасль

Газпром
Газпром нефть
Лукойл

Новатэк
Роснефть

Металлургия и горнодобывающая отрасль

АЛРОСА
Евраз
ПМХ/Кокс
Металлоинвест
ММК
НЛМК

Норильский Никель
Русал
Северсталь
ТМК
Polyus
Petrovavlovsk

Телекоммуникации и медиа

VEON
Мегафон

МТС
Ростелеком

Электроэнергетика

Русгидро

ФСК

Розничная торговля

X5
Магнит

Лента
О'Кей

Прочие

АФК Система



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

АО «Райффайзенбанк»

Адрес 119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон (+7 495) 721 9900
Факс (+7 495) 721 9901

Аналитика

| | | |
|--------------------|--|-----------------------------|
| Анастасия Байкова | research@raiffeisen.ru | (+7 495) 225 9114 |
| Станислав Мурашов | | (+7 495) 221 9845 |
| Ирина Ализаровская | | (+7 495) 721 9900 доб. 8674 |
| Сергей Либин | | (+7 495) 221 9838 |
| Андрей Полищук | | (+7 495) 221 9849 |
| Сергей Гарамита | | (+7 495) 721 9900 доб. 1836 |
| Егор Макеев | | (+7 495) 221 9851 |
| Михаил Солодов | | (+7 495) 221 9852 |
| Всеволод Остапов | | (+7 495) 721 9900 доб. 5021 |
| Андрей Захаров | | (+7 495) 721 9900 доб. 5520 |
| Григорий Чепков | | (+7 495) 721 9900 доб. 8156 |

Продажи

| | | |
|----------------------|--|-------------------|
| Антон Кеняйкин | sales@raiffeisen.ru | (+7 495) 721 9978 |
| Вероника Чистотинова | | (+7 495) 721 9971 |
| Александр Зайцев | | (+7 495) 981 2857 |

Торговые операции

| | | |
|-------------------|--|-------------------|
| Карина Клевенкова | | (+7 495) 721 9983 |
| Илья Жила | | (+7 495) 221 9847 |

Рынки долгового капитала

| | | |
|--------------------|--|-------------------|
| Олег Корнилов | bonds@raiffeisen.ru | (+7 495) 721 2835 |
| Александр Булгаков | | (+7 495) 221 9848 |
| Елена Ганушевич | | (+7 495) 721 9937 |
| Михаил Шапедько | | (+7 495) 221 9857 |

Рынки акционерного капитала

| | | |
|-----------------|--|-----------------------------|
| Артем Клецкин | | (+7 495) 721 9900 доб. 5786 |
| Сергей Фомичев | | (+7 495) 721 9900 доб. 5705 |
| Кирилл Чудновец | | (+7 495) 721 9900 доб. 5716 |
| Павел Еремеев | | (+7 495) 721 9900 доб. 5793 |



#RAIF: Daily Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк», основаны на информации, полученной из открытых источников, которые рассматриваются АО «Райффайзенбанк» как надежные. АО «Райффайзенбанк» не имеет возможности провести должную проверку такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность предоставленной информации. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны 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. Мнения, выраженные в аналитических материалах, могут отличаться или противоречить мнениям, представленным другими подразделениями АО «Райффайзенбанк», вследствие использования различных допущений и критериев. Контактные данные лиц, участвовавших в подготовке аналитических материалов, содержатся в соответствующих материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк».

Выпуск и распространение аналитических материалов в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом, и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, опубликованная в данном источнике, необходимо соблюдать соответствующие ограничения. Информация о финансовых инструментах, содержащаяся в аналитических материалах, а также на сайте АО «Райффайзенбанк», может быть предназначена для квалифицированных инвесторов. В случае если Вы являетесь представителем, сотрудником или действуете от имени и (или) в интересах Инвестиционной фирмы (как данный термин определен в Директиве 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU)¹, учрежденной на территории Европейского Союза, ознакомление с аналитическими материалами АО «Райффайзенбанк», в том числе размещенными на сайте АО «Райффайзенбанк», возможно исключительно на возмездной основе и при условии заключения с АО «Райффайзенбанк» соответствующего соглашения, за исключением случаев ознакомительного использования материалов на некоммерческой основе. Путем ознакомления с аналитическими материалами в отсутствие заключенного с АО «Райффайзенбанк» соглашения или предложения о его заключении, Вы подтверждаете неприменение требований Директивы 2014/65/ЕС (Directive 2014/65/EU) и отсутствие статуса Инвестиционной фирмы. В дополнение к вышеизложенному, положения об ограничении ответственности, размещенные по адресу <https://www.raiffeisenresearch.com/en/web/portal/disclaimer?sessionId=XgiCnWE3tsXlRvNCC6c2YWt>, в сети Интернет распространяются на аналитические материалы, в том числе опубликованные на сайте АО «Райффайзенбанк», в части, не противоречащей настоящим положениям, а также положениям применимого законодательства.

Стоимость инвестиций может как снижаться, так и повышаться, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Доходность ценных бумаг и других финансовых инструментов в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Инвестиции в различные финансовые инструменты могут быть подвержены различного рода рискам, которые описаны в соответствующих декларациях, обязательных к ознакомлению лицами, принявшими решение об инвестировании.

АО «Райффайзенбанк» может предоставлять или предоставляло инвестиционно-банковские услуги, услуги на рынках капитала, консультационные услуги, услуги управления активами и/или иные финансовые и/или банковские услуги эмитентам, финансовые инструменты которых могут упоминаться в аналитических материалах. При этом АО «Райффайзенбанк» придерживается строгих правил и политик, регулирующих недопущение конфликта интересов, во избежание причинения ущерба интересам клиентов.

Материалы и сведения, предоставленные АО «Райффайзенбанк», 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. Аналитические материалы, предоставленные АО «Райффайзенбанк» также не должны рассматриваться как обязательство заключить сделку, реклама, оферта, приглашение или побуждение сделать оферту, просьба купить или продать финансовые инструменты, либо осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность, если иное прямо не предусмотрено в соответствующем материале. Обращаем Ваше внимание на то, что информация, опубликованная в данном источнике, может изменяться без предварительного уведомления. АО «Райффайзенбанк» не берет на себя обязательство по обновлению соответствующей информации для поддержания её актуальности.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Райффайзенбанк». Данная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может воспроизводиться, передаваться или распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Райффайзенбанк».

¹ Требования Директивы 2014/65/ЕС об осуществлении платежей за получение аналитических материалов подлежат применению, начиная с 3 января 2018 г.