



26 июля 2021 г.

Экономика

Итоги заседания ЦБ: ставка на опережение

В прошедшую пятницу ЦБ принял решение о повышении ключевой ставки сразу на 100 б.п., что стало самым масштабным шагом после кризиса 2014-15 гг. Таким образом, регулятор перенес ключевую ставку за верхнюю границу долгосрочного нейтрального диапазона (5–6%), т.е. формально монетарная политика сменила характер на умеренно-жесткую.

Высокая инфляция на фоне сильного спроса взяла свое

Главным аргументом, который ЦБ привел в пользу резкого повышения ставки, стал постковидный дисбаланс спроса и предложения: при активном восстановлении спроса предложение до сих пор остается зажатым, производители не успевают нарастить мощности (или не спешат этого делать). Дополнительным сигналом для ЦБ стали негативные данные по инфляционным ожиданиям, опубликованные за день до заседания (они продолжают расти). При этом отметим, что одной из ключевых компонент, в которой наблюдается повышение цен в последние месяцы, являются стройматериалы - виной тому, на наш взгляд, является не только разогнавшийся спрос, но и рост мировых цен на сырье, неподконтрольный ЦБ.

ЦБ стремится охладить спрос не только посредством ужесточения ДКП

ЦБ стремится охладить спрос не только посредством ужесточения ДКП. Так, в ходе пресс-конференции Э. Набиуллина отметила признаки перегрева на рынке потребкредитования, на котором совсем недавно была произведена «нормализация» макропруденциальной политики – возвращение коэффициентов риска к доковидным уровням. Высокие темпы кредитования населения требуют от ЦБ дальнейших действий – в ближайшие месяцы регулятор обещает дополнительно ужесточить меры. На наш взгляд, вместе с трендом на «нормализацию» фискальной политики со стороны Минфина предпринятые ЦБ действия могут начать охлаждать инфляцию уже осенью.

В ужесточении ДКП еще рано ставить точку

Помимо резкого повышения ставки, ЦБ существенно скорректировал среднесрочный прогноз. Так, базовый сценарий по инфляции на конец года был увеличен на 1 п.п. – к диапазону 5,7-6,2%, а обновленный диапазон ключевой ставки, по нашим оценкам, оставляет ЦБ возможность для повышений еще на 100 б.п. (по верхней границе). В риторике также слышна возможность будущих повышений ставки, хотя Э. Набиуллина отметила, что при определенном благоприятном стечении событий июльское повышение может оказаться последним в этом году.

26 июля 2021 г.

Ожидания участников рынка свопов на ключевую ставку в целом укладываются в такую картину (50-75 б.п. до конца года). Мы, в свою очередь, в ближайшее время пересмотрим нашу прогнозную траекторию значений ключевой ставки в связи с более активным ужесточением монетарной политики, чем мы ожидали.

Станислав Мурашов

stanislav.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.