

ции на высоком уровне более продолжительный период времени остаются значимыми, полагает главный аналитик ПСБ Денис Попов. По его мнению, на сохранение значимых инфляционных рисков указывает продолжающийся рост инфляционных ожиданий населения. Кроме того, бизнес все еще фиксирует рост закупочных цен и переносит увеличение издержек на потребителя. Также есть риски поддержания высокой инфляции за счет быстрого роста номинальных зарплат (за январь—май 2021 года он составил 8,8% в годовом выражении) и возврата безработицы к докризисным значениям, что приводит к повышению потребительской активности. «Наш текущий прогноз предполагает повышение ключевой ставки ЦБ до 7% до конца года», — заключает Денис Попов.

Инфляционные ожидания населения достигли достаточно высокого уровня. Согласно августовскому опросу ООО «ИнФОМ», проводимому по заказу ЦБ, граждане оценивают инфляцию в ближайшие 12 месяцев в 13,4%. По данным мониторинга Банка России, краткосрочные ценовые ожидания предприятий снизились, но остались вблизи многолетних максимумов. Прогнозы инфляции профессиональных аналитиков на 2021 год повысились и находились в интервале 5,4–5,7%.

Несмотря на наблюдаемое с июля замедление инфляции, Банк России по-прежнему имеет основания для продолжения ужесточения денежно-кредитной политики, полагает старший экономист банка «Открытие» Максим Петроневич. В то же время он считает, что потенциал увеличения ключевой ставки во многом исчерпан, и не исключает ее стабилизацию на достигнутом уровне. «В настоящее время дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики уже не предусмотрено, как раньше», — считает портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Евгений Жорнист. Ставка, по его мнению, может как остаться на текущем уровне, так и продолжить рост.

Своим последним повышением ключевой ставки сразу на 1% Центральный банк послал четкий сигнал, что цель в 4% будет достигнута любой ценой, полагает управляющий активами «БКС Мир инвестиций» Андрей Русецкий. «Мы уже прошли пик по инфляции, и следует ориентироваться на ее замедление», — считает он. — Однако

в ближайшие месяцы инфляция останется на высоком, более 6%, уровне, и мы ожидаем еще одно повышение ставки до уровня в 7,0%. Это будет финальный аккорд Центрального банка, уверен эксперт. А в 2022 году, по его мнению, можно будет говорить о снижении ставки.

### Мимо вкладов

Рост ключевой ставки Центрального банка традиционно приводит к росту ставок и во всех других сегментах рынка, в частности, по банковским вкладам и кредитам. Но сейчас данный эффект не особо заметен. Пока рост ключевой ставки слабо транслировался в повышение банковских ставок по депозитам: при повышении ключевой ставки с начала года на 225 б. п., с 4,25% до 6,5%, максимальная ставка по депозитам десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объем депозитов физических лиц, за тот же период повысилась лишь немногим более чем на 100 б. п. (с 4,49% на начало года до 5,55% в третьей декаде июля), т. е. ставки по депозитам все еще остаются ниже, чем годовая инфляция, отмечает Ольга Беленькая.

Разумеется, корреляция между ключевой ставкой и ставками по кредитам и депозитам — нелинейная, кроме того, кредитно-депозитные ставки реагируют на изменение ставки ЦБ с некоторым временным лагом, иногда — до нескольких месяцев. Однако в нынешней ситуации, возможно, эта связь между ставками если и не совсем прервется, то будет крайне слабо выраженной в силу того, что рынок не верит в то, что нынешний рост ставки ЦБ носит долгосрочный характер.

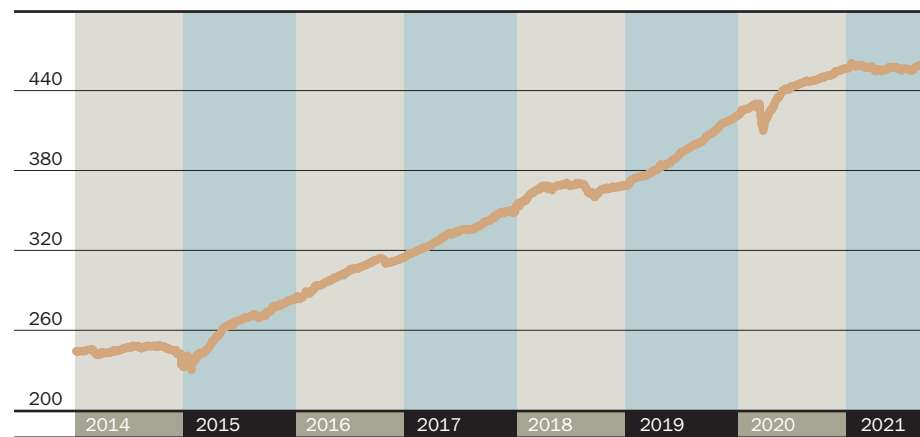
«Ожидания участников рынка закорены на идее о временном характере роста инфляционного давления», — говорит Денис Попов. Он обращает внимание на то, что консенсус-прогнозы по инфляции устойчиво указывают, что уже к концу 2022 года она вернется к целевому значению Центробанка в 4%. Это позволит регулятору через год-два опустить ключевую ставку в диапазон нейтральной денежно-кредитной политики, до 5–6%. Данные ожидания сдерживают процесс повышения рыночных процентных ставок по долгосрочным инструментам, в первую очередь на повышение ключевой ставки реагирует цена краткосрочных финансовых инструментов. Кроме того, Денис Попов



ЭМИН ДЖАФАРОВ

ДИНАМИКА ИНДЕКСА КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ МОСБИРЖИ RUSBITR

Источник: finam.ru.



ДИНАМИКА ИНДЕКСА S&P 500

Источник: finam.ru.

