

ЦБ РФ ВСТАЛ НА ПУТЬ УЖЕСТОЧЕНИЯ

ФРС США ПОКА ОГРАНИЧИВАЕТСЯ ОБЕЩАНИЯМИ

В первом полугодии ЦБ России кардинально изменил денежно-кредитную политику. На фоне резкого роста потребительских цен регулятор поднял ключевую ставку на 1,25 п. п., до 5,5%, хотя еще в начале года не исключалось дальнейшее ее понижение. Сходные шаги проводят центробанки многих развивающихся стран, тогда как финансовые регуляторы развитых стран пока ограничиваются словесными интервенциями. До конца года аналитики ожидают от ЦБ РФ повышения ставки до 6–7%, что поддержит интерес иностранных инвесторов к рублю.



В июне совет директоров ЦБ в очередной раз пересмотрел ключевую ставку. Как и в апреле, регулятор поднял ее сразу на 0,5 п. п., до 5,5%. Это уже третье подряд повышение ставки с марта, и за это время она выросла на 1,25 п. п. При этом ЦБ дал четкий сигнал сохранения жесткой политики, указав на необходимость дальнейшего повышения ставки. Глава ЦБ РФ Эльвира Набиуллина на пресс-конференции сообщила, что среди основных рассматриваемых на заседании вариантов повышения ставки были 0,5 п. п. и даже 1 п. п. Она подтвердила большую вероятность нового повышения ставки на ближайшем заседании 23 июля.

Активных действий со стороны ЦБ требует сложившаяся после коронакризиса разбалансировка спроса и предложения, которая привела к росту инфляции. В конце марта Банк России ожидал, что инфляция достигнет своего пика в марте на уровне 5,8% и далее предстоит постепенное замедление. В апреле рост потребительских цен действительно замедлился до 0,58% м/м и 5,53% г/г. Однако в мае рост ускорился до 0,74% м/м и 6,02% г/г. По итогам июня ожидается инфляция на уровне 0,6–0,7% м/м и 6,4–6,5% г/г. К концу лета возможно ее ускорение, чему будут способствовать единовременные социальные стимулы, анонсированные в послании президента (выплаты на детей в возрасте 6–18 лет и будущим первоклассникам).

Впрочем, повышение инфляции происходит не только в России, но и во всем мире. Так, рост потребительских цен в странах ОЭСР в мае ускорился до 3,8% г/г, при этом базовая инфляция (без учета продуктов питания и энергоносителей) была максимальной с 2002 года и составила 2,9% г/г. В таких условиях центробанки многих развивающихся стран начали ужесточать денежно-кредитную политику. По словам главного аналитика Совкомбанка Михаила Васильева, в этом году ключевые ставки повысили центробанки России, Турции, Бразилии, Мексики и Чехии. В частности, в Бразилии целевая ставка выросла с 2,6% в середине прошлого года до 6,5%, причем в июне бразильцы повысили ставку сразу на 0,75%. «Это объясняется более слабым платежным балансом Бразилии, которая сильнее России зависит от внешних заимствований», — отмечает руководитель аналитического отдела департамента персонального банковского обслуживания банка «Зенит» Георгий Окромчедлишвили.

Для мировых рынков более важное значение имеет денежно-кредитная политика ФРС США и ЕЦБ. По словам управляющего директора аналитического управления «Открытие Research» Алексея Тихонова, действия этих регуляторов важны для финансовых рынков, так как они определяют действия глобальных инвесторов-поставщиков капитала для мировых финансовых рынков. Развитые страны, в первую очередь страны Еврзоны и США, являются глобальными держателями капитала и сбережений, в то время как большинство развивающихся стран являются реципиентами капитала. «Изменение ставок со стороны ФРС США и ЕЦБ оказывает прямое действие в первую очередь на стоимость заимствований на долговых рынках, повышая или понижая спрос на заемные средства со стороны экономических агентов, в то время как влияние процентных ставок на рынки акций не является линейным — это лишь один из опосредованных факторов определения стоимости компаний», — отмечает господин Тихонов.

На фоне восстановления экономики США и роста потребительских цен портфельные управляющие ожидают начала ужесточения ДКП ФРС США. В июньском опросе портфельных управляющих, проведенном Bank of America (BofA), 63% опрошенных заявили, что ФРС в августе–сентябре объявит о сокращении объема выкупа активов. К тому же опрошенные в среднем ожидают сокращения инфраструктурной программы в США с \$1,9 трлн до \$1,6 трлн. Опасения участников рынка частично подтвердил американский регулятор, который на июньском заседании оставил ключевую ставку на уровне 0–0,25%, но обновил прогнозы на будущее. Если раньше не предполагалось повышение ставки ранее 2024 года, то теперь ожидается два повышения в 2023 году. После таких новостей по всем рынкам прокатилась волна коррекции. За два дня после заседания ФРС ведущие мировые индексы обвалились на 2–5%, а курс доллара вырос в мире более чем на 2%, отыграв падение предыдущих трех месяцев. Правда, распродажа была недолгой, достаточно быстро рынки вновь начали расти, так как представители ФРС успокоили инвесторов словами о том, что ждут стабилизации инфляции, а значит, сворачивания монетар-



ТЕКСТ **Василий Синяев**

ДИНАМИКА КЛЮЧЕВОЙ СТАВКИ ЦБ (%)

Источник: ЦБ.

