

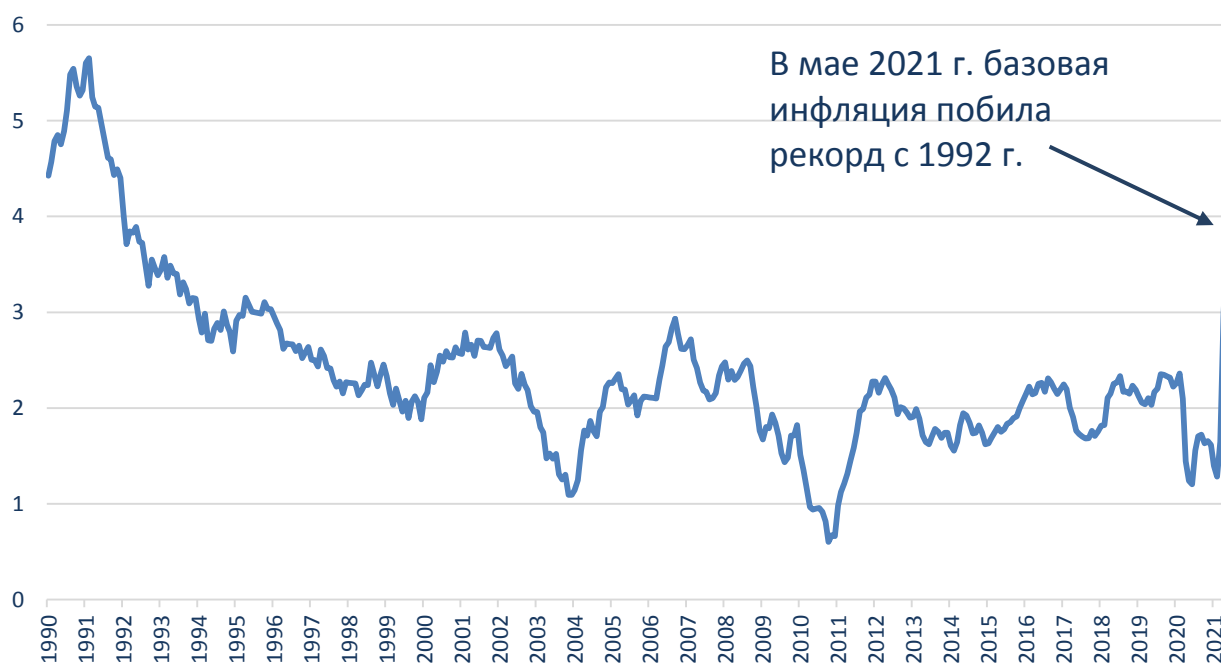
Макроэкономический обзор. Монетарная политика и инфляция: США, еврозона, Россия.

США

- Инфляция составила 5% (г/г) в мае после 4,2% (г/г) в апреле.
- Число первичных заявок на получение пособий по безработице на прошлой неделе составило 376 тыс. после 405 тыс. недель ранее.

Инфляционное давление в США все выше и выше. Особенно явно нам это демонстрирует динамика базовой инфляции, исключая цены на продовольствие и топливо. Базовая инфляция в США взлетела до 3,8% (г/г) в мае после 3% (г/г) в апреле. Базовая инфляция демонстрирует динамику цен без учета временных колебаний и является более показательной метрикой роста цен, чем обычная инфляция. И тот факт, базовая инфляция побила рекорд за 29 лет увеличивает вероятность того, что инфляция в США будет расти и дальше.

Базовая инфляция в США с 1990 года, % (г/г)



Источник: US Department of labor

Чего ожидать от ближайшего заседания ФРС? 2 сценария:

1 - Риторика ФРС может немного ужесточиться (вероятность – 30%). Возможно, Пауэлл начнет готовить почву и допускать более раннее сворачивание стимулов ФРС. Если это случится, скорее всего, начнутся коррекции на рынках.

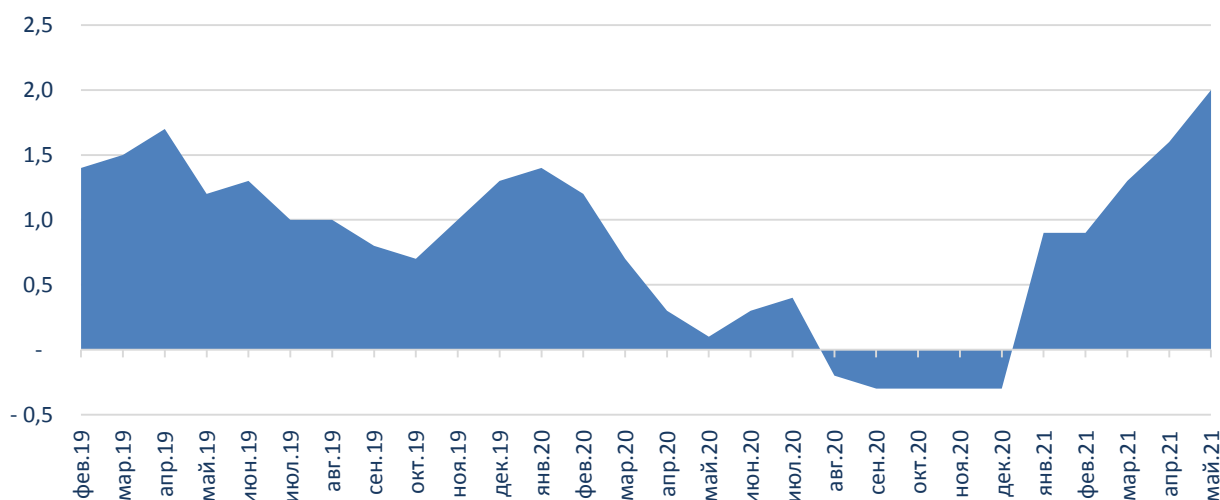
2 - Джером Пауэлл будет и дальше убеждать инвесторов, что инфляция временная и ФРС не будет ничего предпринимать (вероятность – 70%). Но полное игнорирование инфляции 5% при таргете 2% будет выглядеть абсурдно с точки зрения макроэкономики и основных устоев денежно-кредитной политики. Если ФРС будет и дальше выжидать, это будет вызывать очень много вопросов, так как их основная задача – поддержание стабильности цен, а не вливание денег на фондовый рынок.

Еврозона

- ВВП упал на 0,3% в 1 квартале 2021 года (пересмотрено с 0,6%)
- ЕЦБ сохранил ставки на прежнем уровне: базовая ставка – 0%, ставка по депозитам – -0,5%.
- Программа QE будет работать в прежнем объеме, темпы скупки активов будут выше, чем в 1 квартале 2021 года

Инфляционного давления в еврозоне пока нет. Годовой рост инфляции в мае до 2% (г/г) после 1,6% (г/г) в апреле обусловлен исключительно эффектом низкой базы прошлого года, когда цены упали в разгар пандемии. Месячный прирост цен при этом замедляется с 0,6% (м/м) в апреле до 0,3% (м/м) в мае, как и месячный прирост базовой инфляции, исключая волатильные компоненты.

Инфляция в еврозоне, % (г/г)



Источник: Eurostat

ЕЦБ сохраняет крайне мягкую политику с высокими темпами QE и даже не будет задумываться о сворачивании стимулов в ближайшие месяцы, как минимум, по 3 причинам:

1. Инфляция в еврозоне все еще не разгоняется, и, по свежему прогнозу ЕЦБ, к концу года составит 1,9%, то есть не превысит цель регулятора.
2. Экономика еврозоны только начала восстанавливаться и нуждается в стимулах.
3. При принятии решения о сворачивании QE ЕЦБ будет ориентироваться на ФРС. Если ФРС до сих пор не сворачивает стимулы с инфляцией в 2,5 раза выше цели регулятора, ЕЦБ это точно делать не за чем.

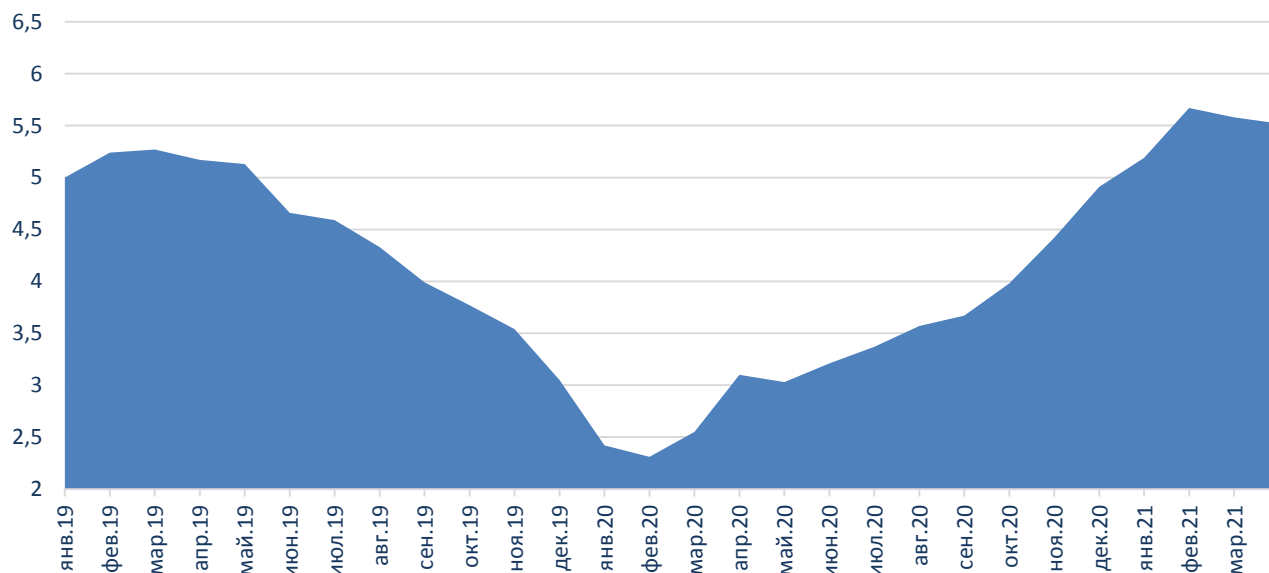
Россия

Инфляция составила **6% (г/г)** в мае после 5,5% (г/г) в апреле.

Банк России Принял решение повысить ключевую ставку на **50 б.п.**

Российская инфляция продолжает набирать обороты.

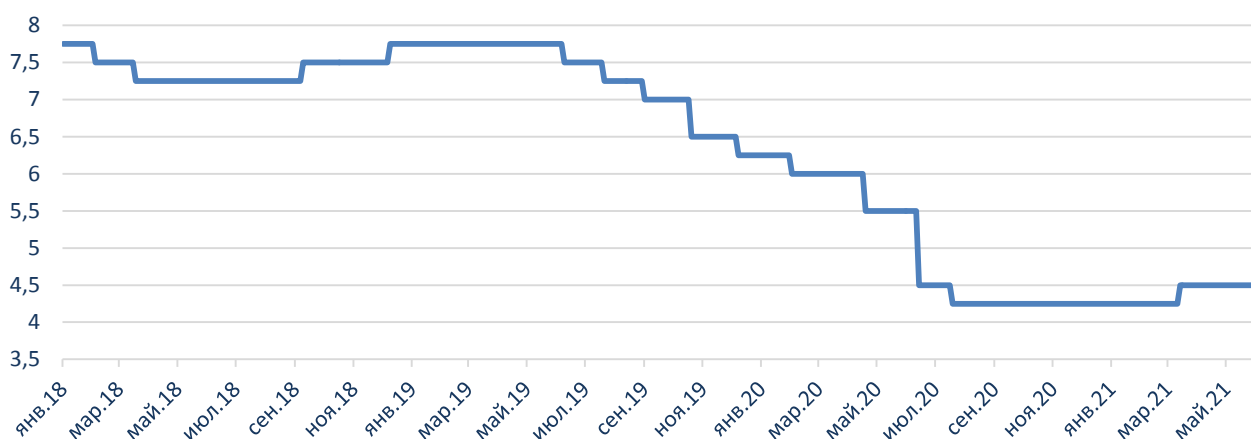
Инфляция в России, % (г/г)



Источник: Росстат

Несмотря на всеобщую уверенность, что она не побьет мартовский максимум в **5,8% (г/г)**, инфляция уже выросла до **6% (г/г)** - то есть на **2 п.п. превысила цель Банка России**. В месячном выражении рост цен также ускорился с **0,6% (м/м)** в апреле до **0,7% (м/м)** в мае.

Ключевая ставка Банка России, % годовых



Источник: Банк России

На сегодняшнем заседании Банк России поднял ставку на **50 б.п.** Исходя из пресс-релиза, регулятор будет рассматривать целесообразность дальнейшего повышения ставки. Так что нынешний рост ключевой ставки – не последний. А вот удастся ли ЦБ сдержать инфляцию – это уже большой вопрос. Во-первых, повышение ставки влияет на цены с лагом от нескольких месяцев. Во-вторых, нынешний рост цен обусловлен, в первую очередь, дорожающими сырьевыми товарами, а не растущим спросом.

Аналитический департамент

123056 Москва
Малый Тишинский пер., д. 23, стр. 1
Тел: +7(495) 787-5256
Факс: +7(495) 787-5257

www.moscowpartners.com

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и компания «Московские партнеры» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. Компания «Московские партнеры» не обязана обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако компания имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения компании «Московские партнеры». Компания «Московские партнеры» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки (прямые или косвенные), причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.