

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ



Комментарий

Еще раз о курсе рубля и инфляции (или размышления на заданную тему, часть III)

20 декабря 2023г.

Вялотекущий курс рубля (USDRUB_TOM находится на уровне 90,8425 руб. за долл., см. нижеприведенный график) вновь вызывает лично у нас лирическое настроение и желание пофилософствовать (качество, совершенно несвойственное трейдеру). И дело не в торговой позиции, а в том, какое влияние оказывает текущий курс рубля на инфляционные ожидания и, соответственно, через эти самые ожидания на инфляцию.

Арутюнян А.Т.,
главный экономист
[aarutyunyan@russ-
invest.com](mailto:aarutyunyan@russ-invest.com)
+7-495-3639380
**ПАО ИК РУСС-
ИНВЕСТ**



Источник: <https://www.tradingview.com>

Мы так часто возвращаемся к этой теме, что у неподвзятого наблюдателя может возникнуть ощущение, что у нас шорт по доллару. Да нет, мы уже неоднократно после начала СВО отмечали (даже тогда, когда рубль продемонстрировал чудеса укрепления), что в текущих условиях

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий

рубль фундаментально слаб, и для инвесторов, желающих избежать геополитического риска, покупка валюты, золота и драгоценных камней представляется наиболее разумной стратегией.¹ Так что валюта у нас есть, а «разводняк» - не наш бизнес. А возвращаемся к этой теме «не корысти», а объективности ради – за державу обидно: никогда России не стать экономически суверенной страной, если ее денежную единицу (и соответственно экономику) будет лихорадить, и она постоянно будет зависеть от внешних факторов, находящихся вне ее контроля (то, конечно, не наше «тема», а дело кесаря, но полушутя заметим: как бы «дьяки да бояре», как в старые недобрые времена, кесаря не подвели бы).

В связи с этим хотели бы обратить Ваше внимание на последние аналитические материалы Банка России, опубликованные уже после того, как Банк повысил ключевую ставку до 16% годовых. Они показали, что, во-первых, трендовая инфляция на трехлетнем временном интервале повысилась до 8,09%.² Во-вторых, опросы населения свидетельствуют, что в декабре наблюдаемая инфляция выросла до 17,0%, а ожидаемая инфляция до 14,2%.³ В-третьих, ценовые ожидания предприятий в декабре вновь выросли⁴. И это произошло уже после того, как ставку подняли до 15%. При этом аналитики Банка России прямо признают, что значительное ускорение роста цен в III квартале текущего года привело к превышению индексом цен своего трендового уровня и что «перенос изменений валютного курса в потребительские цены напрямую влияет на издержки производителей и ретейлеров»⁵ (как-то нескромно, но мы в данной ленте новостей еще в июне, видя, как обесценивается рубль, предупреждали о грядущем ускорении инфляции в стране).

Так что, думаем (можем, конечно, ошибаться, но продолжим гнуть свою линию), что очередное повышение ставки вряд ли пока изменит ситуацию к лучшему. Такое ощущение, что момент истины вообще

¹ См., например, [https://www.russ-](https://www.russ-invest.com/upload/iblock/1f2/glv62zmmz3m2et5aahagkr8lyw1r69294.pdf)

[invest.com/upload/iblock/1f2/glv62zmmz3m2et5aahagkr8lyw1r69294.pdf](https://www.russ-invest.com/upload/iblock/1f2/glv62zmmz3m2et5aahagkr8lyw1r69294.pdf)

² См.: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46697/t_inflation_2311.pdf

³ См.: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/46698/inFOM_23-12.pdf

⁴ См.: <https://www.cbr.ru/analytics/dkp/monitoring/1223/>

⁵ См.: https://www.cbr.ru/Content/Document/File/156775/analytic_note_20231219_dip.pdf. С.10.

откладывается до периода после президентских выборов (а пока курс будут придерживать). Вот там и увидим, даст ли эффект резкое повышение ставки или, балансируя между необходимостью роста бюджетных доходов в связи с затянувшейся СВО и необходимостью поддержания экономической и социальной стабильности (а рост реальных доходов и низкая инфляция являются ключевыми элементами такой стабильности), денежные власти в очередной раз отпустят курс рубля, спровоцировав очередное ускорение инфляции.

Заявление об ограничении ответственности. Настоящие обзоры подготовлены в информационных целях. Они ни в коем случае не являются и не должны рассматриваться как предложение купить или продать соответствующие ценные бумаги. Информация, содержащаяся в данных обзорах, получена из вызывающих доверия открытых источников. Несмотря на то, что при подготовке обзоров были предприняты необходимые меры для получения достоверной информации, ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ» не исключает возможность включения в обзор ошибочной информации, предоставленной соответствующими источниками, и не несет за это ответственности. ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», его работники и клиенты могут быть заинтересованы в покупке или продаже ценных бумаг, упомянутых в обзорах.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИК РУСС-ИНВЕСТ

www.russ-invest.com

МоскваТел: +7(495) 363-93-80Факс: +7(495) 363-93-90E-mail: [□ HYPERLINK](#)
"mailto:mail@russ-invest.com" [□ mail@russ-invest.com](#)Адрес: Москва, 119019, Нащокинский
переулок, д.5, стр. 4 [□](#)

ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ «ИК РУСС-ИНВЕСТ»

Комментарий

