

ИНФЛЯЦИЯ И ЗАСЕДАНИЕ ЦБ РФ

Андрей Кадулин

Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

Ольга Лапшина

Olga.A.Lapshina@bspb.ru

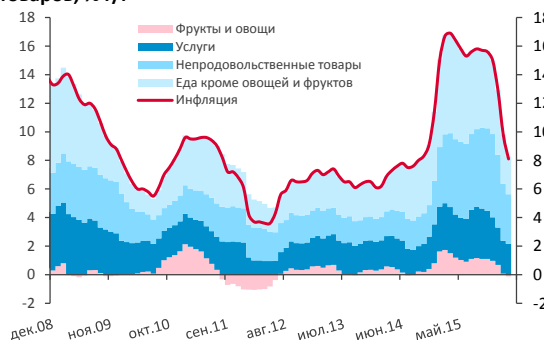
В январе и феврале инфляция двигалась в русле нашего прогноза. С уровня 12,9%, сложившегося по итогам 2015 года, в годовом выражении она снизилась до 9,8% в январе и 8,1% по итогам февраля. Снижение инфляции было фронтальным, оно наблюдалось во всех ее подындексах: продовольственном, непродовольственном и индексе сферы услуг. При этом важно отметить, что реальное замедление в месячном измерении наблюдалось в фруктово-овощной инфляции и в инфляции услуг, в остальных случаях основной причиной снижения годовой инфляции оставался эффект высокой базы прошлого года.

При оценке уровня будущей инфляции мы опираемся на эконометрическое моделирование. Краеугольным внешним фактором для российской экономики остается цена на нефть, которую весьма сложно прогнозировать. В связи с этим для своих оценок мы рассчитываем сценарии. В настоящее время рабочими являются два сценария: базовый и позитивный, при этом вероятность позитивного сценария в последние недели резко повысилась. Напомним, что по итогам прошедшей части марта средняя цена нефти URALS составила \$38,9 против \$33,5 в феврале. Если говорить о конкретных цифрах, то в базовом сценарии мы предполагаем стабилизацию цены нефти по российской марке URALS на уровне \$36/барр. до конца года, среднегодовая цена в таком случае составит \$35/барр. В позитивном сценарии предполагается средняя цена в \$40/барр. во втором квартале и \$50/барр. во втором полугодии, среднегодовая цена составит \$43/барр. При «позитивных» предпосылках, наш модельный прогноз инфляции на конец года составляет 8,1-8,2%. В базовом сценарии ожидаемый уровень инфляции составляет 9,2-9,3% по итогам 2016 года.

Таким образом, в зависимости от сценария инфляция на конец года может составить 8,1-9,2%. С учетом того, что в настоящее время ключевая ставка ЦБ РФ установлена на уровне 11%, это означает весьма высокую по историческим меркам реальную процентную ставку в экономике (см. График 2). В этой ситуации ЦБ РФ имеет значительный теоретический потенциал для снижения ключевой ставки в этом году, оно может составить до 250-300 б.п. Сохранение текущих и прогнозируемых негативных трендов по основным показателям экономического роста в РФ повышает вероятность подобного развития событий.

Рынок в целом закладывает снижение ставки. Так, в котировки рублевых государственных облигаций в настоящее время заложено ее снижение на 170 б.п. Таким образом, несмотря на то, что ожидания по ставке уже отразились на котировках, потенциал снижения доходностей пока не исчерпан. Если говорить о возможном графике снижения, то первое снижение на 50 б.п. может состояться уже на мартовском или апрельском заседании ЦБ РФ. Напомним, что ближайшие два заседания Банка России по денежно-кредитной политике намечены на 18 марта и 29 апреля.

График 1. Инфляция и вклады различных категорий товаров, % г/г



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

График 2. Реальная процентная ставка (ключевая ставка - инфляция г/г), %



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**ПАО «Банк «Санкт-Петербург»**

195112, Санкт-Петербург, Малоохтинский пр. д.64. лит. А
<http://www.bspb.ru/>

Круглосуточная справочная служба: 8 (800) 555-50-50, 8(812) 329-50-50

Аналитическое управление**Дмитрий Шагардин**, начальник Аналитического управления

email: Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru

phone: +7 (812) 332-79-23

Ольга Лапшина, зам. начальника Аналитического управления

email: Olga.A.Lapshina@bspb.ru

phone: +7 (812) 325-36-80

Андрей Кадулин, аналитик

email: Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

phone: +7 (812) 329-50-00 доб. 8378

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ПАО «Банк «Санкт - Петербург».

Просим Вас обратить внимание на следующие существенные факты и обстоятельства относительно того, что настоящий материал:

1. Не является рекламой;
2. Не носит характер любой оферты (предложения);
3. Не имеет в качестве основной цели продвижение любых ценных бумаг и/или финансовых инструментов, и/или финансовых услуг;
4. Не содержит какого-либо обещания выплат и/или доходов;
5. Не включает любых гарантий, обещаний или прогнозов роста;
6. Не направлен на побуждение приобретать ценные бумаги, финансовые инструменты и/или финансовые услуги;
7. Должен рассматриваться исключительно в качестве информации или частного мнения и не может являться основанием для предъявления требований к ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, а также к третьим лицам.

Представленный материал, как полностью, так и частично, носит исключительно информационный характер.

Вся информация и сведения, содержащиеся в материале, получены из открытых публичных источников, которые ПАО «Банк «Санкт-Петербург» рассматривает в качестве достоверных, актуальных и точных, не составляющих коммерческую или иную охраняемую тайну. Несмотря ни на что, проверка информации не проводилась и ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не делают никаких заявлений и не дают никаких гарантий ни в прямой, ни в косвенной форме относительно достоверности, актуальности или точности информации и материала. ПАО «Банк «Санкт-Петербург», включая его органы и работников, не несет ответственность за действия (бездействия) третьих лиц и за любые убытки, а также за любой ущерб, возникший в связи с любым использованием материала, информации и/или сведений, размещенных в нем, а также за неточность или отсутствие какой-либо информации или сведений.

Любая информация, содержащаяся в представленных материалах, может быть изменена и/или дополнена ПАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ПАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не дает заверений, что материал предназначен для всех его получателей, при этом, операции с ценными бумагами, связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация в материале подвержена влиянию факторов различных рисков, неопределенности, иных факторов, которые находятся вне пределов контроля и возможности точного прогнозирования, вследствие чего заявленные данные, результаты и информация могут не соответствовать заявленному.

Материал не заменяет консультации и не должен использоваться вместо неё.

Распространение, воспроизведение и копирование, внесение изменений в материал, не допускается без получения предварительного письменного разрешения ПАО «Банк «Санкт-Петербург». ПАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2015 ПАО «Банк «Санкт-Петербург».