

Динамика инфляции и инфляционных ожиданий в марте

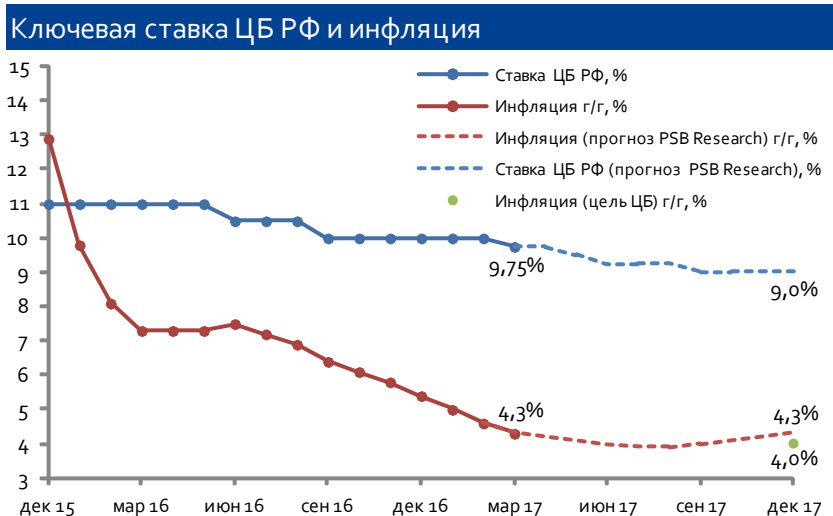
Годовые темпы роста потребительских цен по итогам марта упали до 4,3% с 4,6% в феврале и 5,0% в январе, месячные значения инфляции вновь оказались ниже прогнозов аналитиков. Динамика инфляционных ожиданий населения в марте также была позитивной. Происходящее укрепление курса рубля позволяет рассчитывать на дальнейшее снижение инфляции и инфляционных ожиданий в апреле, благодаря чему Банк России может снизить ключевую ставку на 25 б.п. до 9,5% на заседании 28 числа.

Роман Насонов
NasonovRS@psbank.ru

Тренд на замедление инфляции сохраняется

По данным Росстата, потребительские цены в марте выросли лишь на 0,1% м/м., что оказалось на 0,1 п.п. ниже консенсус-прогноза аналитиков, подготовленного Интерфаксом. Как и в феврале, темпы роста цен оказались рекордно низкими для прошедшего месяца за все время наблюдений с 1991 г. В результате инфляция в годовом выражении по итогам марта опустилась до 4,3% с 4,6% в феврале, 5,0% в январе и 5,4% в декабре. Существенный вклад в замедление инфляции внесли непродовольственные товары, подорожавшие на 0,2% м/м против 0,8% в марте 2016 г. Темпы роста цен на продовольственные товары и услуги замедлились до 0,1% и 0,0% с 0,4% и 0,1% в марте 2016 г. соответственно. Базовый ИПЦ в марте составил 100,2%, в годовом выражении показатель опустился до 104,5% со 105,0% в феврале и 105,5% в январе, продолжив снижаться опережающими темпами по сравнению с общей инфляцией.

Темпы роста
потребительских цен
по итогам марта
опустились до 4,3 г/г...



Источник: ЦБ РФ, Bloomberg, PSB Research

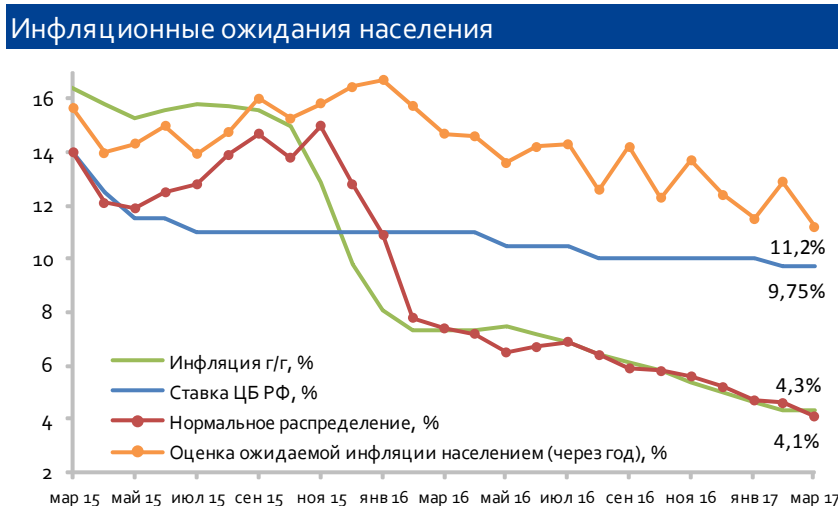
Устойчивому замедлению темпов роста цен способствует благоприятная динамика курса рубля, опустившегося с 60 до 58 руб. за долл. в феврале и с 58 дол 56 руб. за долл. в марте. Мы не ждем резкого разворота этого тренда в апреле, поэтому считаем, что по итогам текущего месяца инфляция имеет хорошие шансы упасть до 4,1% г/г. С учетом благоприятной динамики фактических темпов роста цен, мы также пересматриваем наш прогноз по инфляции на конец 2017 г. с 4,5%-4,6% до 4,2%-4,4%. Основные риски для не достижения цели ЦБ в 4% мы видим в развороте тренда на валютном рынке. Согласно нашему базовому сценарию, курс рубля к концу 2017 г. поднимется до 60 руб. за долл., что может добавить к инфляции около 0,3-0,5 п.п. В мартовском докладе о ДКП Банк России также уделяет повышенное внимание курсовым рискам, отмечая, что возможное ослабление рубля больше влияет на динамику инфляции, чем его укрепление из-за наличия в экономике номинальных жесткостей (ограниченные возможности по понижению ставок заработной платы и социальных обязательств государства). Свой вклад в увеличение темпов роста цен также внесет повышение акцизов (бензин, сигареты и др.), совокупное влияние которого на годовую инфляцию в 2017 г., по оценкам регулятора, составит около 0,3 п.п.

Замедление инфляции
происходит на фоне
существенного
укрепления рубля, что
ставит под вопрос его
устойчивость...

Инфляционные ожидания населения в марте продолжили снижение после февральского отката

Согласно данным мартовского опроса населения, проведенного компанией инфОМ по заказу Банка России, медианное значение ожидаемой инфляции на следующие 12 месяцев уменьшилось до 11,2% с 12,9% в феврале. А ее оценки с использованием нормального и равномерного распределений представлений о будущей инфляции составили 4,1% и 4,0% соответственно против 4,4% для обоих показателей месяцем ранее. Полагаем, что эта информация внесла значимый вклад в решение ЦБ снизить ключевую ставку на 25 б.п. 24 марта, о чем свидетельствует фраза из пресс-релиза по итогам заседания «Совет директоров отмечает, что... продолжается снижение инфляционных ожиданий...».

Снижение инфляционных ожиданий населения позволило ЦБ снизить ставку на 25 б.п. 24 марта...



Источник: Bloomberg, PSB Research

В мартовском докладе о ДКП инфляционным ожиданиям экономических субъектов также уделялось достаточно много внимания. По оценкам ЦБ, их снижение внесло значимый вклад в замедление фактической инфляции в августе-декабре 2016 г., а возможная неустойчивость этого процесса в дальнейшем остается фактором риска для инфляции. «В случае если ожидания экономических агентов не привязаны к цели, возникновение инфляционного шока может привести к раскручиванию инфляционной спирали: экономические агенты станут ожидать более сильного роста цен и повысят спрос на товары и услуги, что, в свою очередь, приведет к росту цен, который снова увеличит инфляционные ожидания».

Полагаем, что в условиях сближения фактической инфляции с целью ЦБ динамика инфляционных ожиданий населения будет играть все большую роль при принятии регулятором решений по вопросам ДКП. Поскольку инфляционные ожидания населения в России, как и фактическая инфляция, во многом определяются динамикой курса рубля, мы ожидаем их дальнейшего снижения в апреле, что, на наш взгляд, позволит Банку России снизить ключевую ставку на 25 б.п. до 9,5% годовых 28 числа. Наш прогноз по ставке на конец года пока остается прежним – 8,75%-9,0%.

Ждем еще одного снижения ключевой ставки на 25 б.п. в апреле, если данные опросов будут позитивными...

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.>

<http://www.psbinvest.>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полкутов

Дмитрий Монастыршин

Роман Насонов

Михаил Поддубский

PolyutovAV@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

NasonovRS@psbank.ru

PoddubskiyMM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

АНАЛИЗ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

Илья Фролов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов

Руслан Сибяев

Пётр Федосенко

Константин Квашнин

Евгений Жариков

Михаил Маркин

Алексей Кулаков

Павел Демещик

Евгений Ворошнин

Сергей Устиков

Александр Орехов

Операции на финансовых рынках

FISS

Еврооблигации

Рублевые облигации

ОФЗ, длинные ставки

Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities

FX, короткие ставки

Денежный рынок

РЕПО

Акции

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 411-5133

+7 (495) 705-9758

+7 (495) 411-5132

+7 (495) 411-5135

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина

Александр Аверочкин

Филипп Аграчев

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

Татьяна Муллина

Владислав Риман

Максим Сушко

Давид Меликян

Александр Борисов

Олег Рабец

Александр Ленточников

Глеб Попов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

Операции с институциональными клиентами Fixed Income

Центр экспертизы для корпоративных клиентов

Конверсии, Хеджирование, РЕПО,

Структурные продукты, DCM

Конверсионные и валютные форвардные операции

Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 733-96-28

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2017 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.