

## КАКАЯ ИНФЛЯЦИЯ ЖДЕТ РОССИЮ В 2017 ГОДУ?

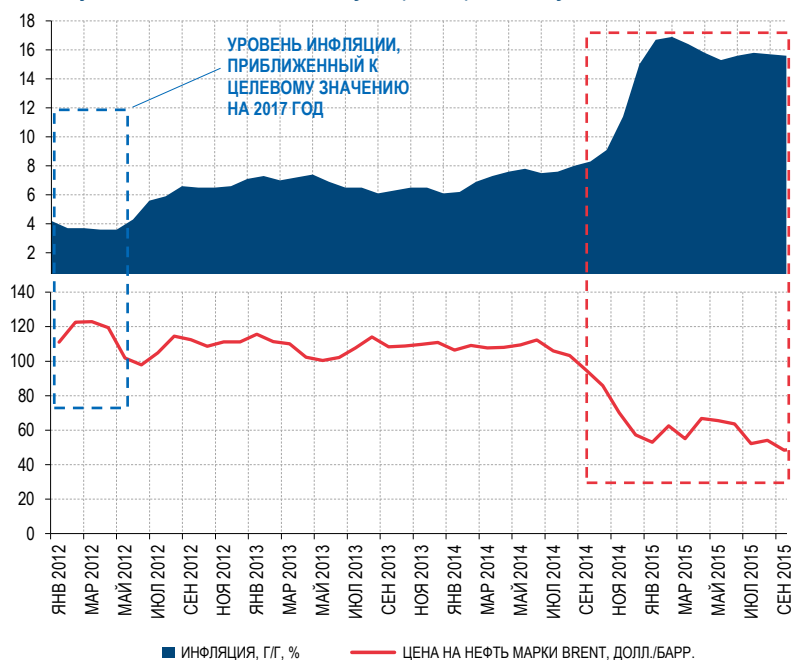
По данным Росстата недельная инфляция с 03.11.2015 по 09.11.2015 составила 0,2% и превысила расчетное значение за предыдущий период (0,09%, по нашим оценкам). Уровень годовой инфляции сохраняется достаточно высоким – 15,4% против 15,5% неделей ранее.

В соответствии с докладом Банка России «[Инфляция на потребительском рынке](#)», базовая инфляция, выступающая одним из ориентиров для принятия решений по ключевой ставке, также остается высокой (16,4% г/г по состоянию на 31.10.2015). Тем не менее ее рост приостановился. Показательным будет уровень базовой инфляции на конец ноября, после чего можно будет сделать вывод о наличии тенденции к ее замедлению и предпосылках для снижения ключевой ставки в декабре.

Мы считаем, что достижение инфляцией отметки в 8% в 1К16, заявленное в обновленном документе Банка России [о направлениях денежно-кредитной политики](#), весьма вероятно при сохранении текущего недельного уровня (0,2%) с учетом смещения базы для расчета инфляции в сторону относительно высоких цен 1К15.

По нашим оценкам, в 2017 году инфляция – с учетом ее текущей динамики, а также отсутствия в экономике России в указанный прогнозный период предпосылок для достижения минимальных инфляционных рисков – составит порядка 6%. С момента перехода России к рыночной экономике колебания инфляции вблизи уровня 4% были зафиксированы только один раз – 3,6-4,3% в январе-июне 2012 года (см. Диаграмму) в условиях цен на нефть 100-120 долл./барр. и в отсутствие продовольственного эмбарго. Соответственно, достижение указанного уровня инфляции при средних ценах на нефть в 50 долл./барр. (базовый сценарий) на фоне умеренно жесткой денежно-кредитной политики и длительного инвестиционного цикла технологий импортозамещения представляется маловероятным. Тем не менее целевое значение (4%) может служить ориентиром монетарной политики.

Диаграмма. Сравнительный анализ инфляции и цен на нефть



Источник: Росстат, Bloomberg, Газпромбанк

**Гульнара Хайдаршина**  
 Gulnara.Khaidarshina@gazprombank.ru  
 +7 (495) 983 17 25

---

**Департамент анализа рыночной конъюнктуры**

---

**+7 (495) 983 18 00****ПРОДАЖА ИНСТРУМЕНТОВ ФОНДОВОГО РЫНКА****+7 (495) 988 23 75****ПРОДАЖА ДОЛГОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ****+7 (495) 983 18 80****ТОРГОВЛЯ НА ФОНДОВОМ РЫНКЕ****+7 (495) 988 24 10****ТОРГОВЛЯ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ****+7 (499) 271 91 04**

---

**Copyright © 2003 – 2015. «Газпромбанк» (Акционерное общество). Все права защищены**

Данный отчет подготовлен аналитиками «Газпромбанка» (Акционерного общества) (далее — ГПБ (АО)) на основе публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия, однако ГПБ (АО) не осуществляет проверку представленных в этих источниках данных и не несет ответственности за их точность и полноту. Представленные в отчете мнения и суждения отражают только личную точку зрения аналитиков относительно финансовых инструментов, эмитентов, описываемых событий и анализируемых ситуаций. Мнение ГПБ (АО) может отличаться от мнения аналитиков. Отчет соответствует дате его публикации и может изменяться без предупреждения, в том числе в связи с появлением новых корпоративных и рыночных данных. ГПБ (АО) не обязан обновлять, изменять или дополнять данный отчет или уведомлять кого-либо об этом. Аналитические материалы по эмитентам, финансовым рынкам и финансовым инструментам, содержащиеся в отчете, не претендуют на полноту. Информация, содержащаяся в данном отчете или приложениях к нему, представляется исключительно в информационных целях и не является советом, рекомендацией, предложением купить или продать ценные бумаги или иные финансовые инструменты, офертой или рекламой, если иное прямо не указано в настоящем отчете или приложениях к нему. Финансовые инструменты, упоминаемые в данном отчете, могут быть не подходящими инструментами инвестирования для определенных инвесторов. Отчет может содержать информацию о финансовых инструментах, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка. Отчет не может служить основанием для принятия инвестиционных решений. Инвесторы должны принимать инвестиционные решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым. Ни аналитики, ни ГПБ (АО) не несут ответственность за действия, совершенные на основе изложенной в этом отчете информации. ГПБ (АО) и/или его сотрудники могут иметь открытые позиции, осуществлять операции с ценными бумагами или финансовыми инструментами, выступать маркет-мейкером, агентом организатором, андеррайтером, консультантом или кредитором эмитента ценных бумаг или финансовых инструментов, упомянутых в настоящем отчете.

---