

Лапшина Ольга

Olga.A.Lapshina@bspb.ru

Андрей Кадулин

Andrey.A.Kadulin@bspb.ru

ИНФЛЯЦИЯ. В ОЖИДАНИИ СПАДА

Инфляция в октябре продолжила постепенно снижаться и по итогам месяца в годовом выражении достигла 15,6%. Центральный Банк и многие участники рынка ожидают за оставшиеся два месяца существенного замедления до 12,5-13%. На сколько это реально?

- Итоги октября не были однозначными: в масштабе данных месяц к месяцу мы увидели ускорение до 0,7% после 0,6% в сентябре. Еда и непродовольственные товары подорожали на 1%, но услуги, которые занимают четверть потребительской корзины, подешевели на 0,1%.
- Инфляция прошла свой пик в марте, достигнув 16,9%, тогда же и годовой темп удорожания продовольствия достиг своего максимума за последние 10 лет – 23% и начал снижение. После пика повышения тарифов в июле и существенной девальвации рубля в августе через вершину перевалились цены в секторе услуг, в результате мы увидели всплеск в инфляции до 15,8%.
- Непродовольственные товары также продолжают дорожать, в октябре годовой прирост цен на эти товары впервые с середины 2012 года сравнялся с общим индексом. Поэтому и вклад непродовольственных товаров в инфляцию становится все более весомым.

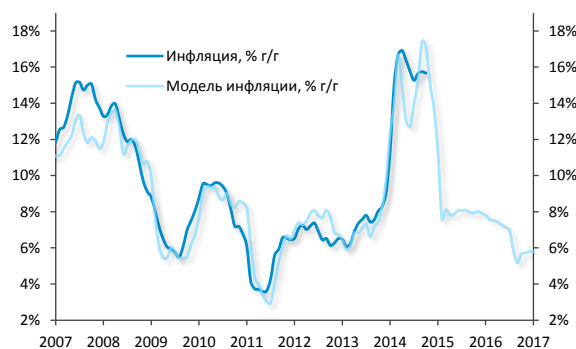
График 1. Инфляция и субиндексы инфляции, % г/г



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

- В прогнозировании инфляции мы опираемся на математическую модель, которая учитывает рост денежной массы, рост ВВП, изменение курса рубля, динамику импорта и повышение тарифов. Наша модель показывает резкое снижение инфляции в начале 2016 года.

График 2. Инфляция и модель инфляции, % г/г



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

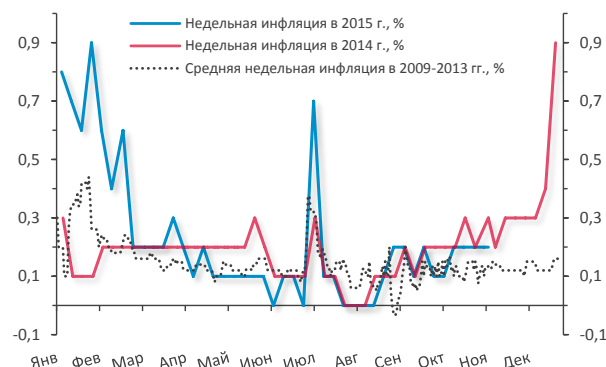
- В пользу снижения инфляции говорит в первую очередь низкий темп роста денежной массы, который к концу 2014 года замедлялся до минимальных за 5 лет уровней в 2% г/г.
- Стабилизация курса рубля снимает давление с цен и снижает среднесрочные инфляционные ожидания.

- Существующий механизм повышения тарифов на 70% от инфляции предыдущего года оказывает существенное дефляционное влияние, так как именно тарифы вносят основной вклад в повышение цен на услуги и очень существенный вклад в инфляцию в целом.

Эффект базы

- Главной причиной снижения инфляции в ближайшие месяцы является эффект базы. Взрывная динамика роста цен в ноябре 2014 – феврале 2015 гг. вызовет существенное замедление годовых темпов инфляции в декабре 2015 – 1 квартале 2016 гг.

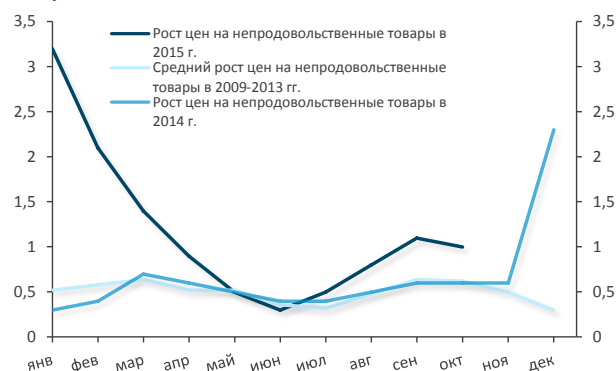
График 3. Недельная инфляция в 2014-2015 годах и средняя инфляция в 2009-2013 гг., %



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

- Эффект базы уже сказывается на инфляции в сфере услуг. Позже всех начнет замедляться рост цен на непродовольственные товары. Это связано с тем, что из-за особенностей оптовых закупок партий данного вида товаров, девальвация рубля сказалась на этом рынке позже и гораздо более резко. Поэтому и эффект от обратного движения «маятника» должен быть также запоздалым и более резким.
- Казалось бы, цены на непродовольственные товары вызывают наибольшие опасения с точки зрения динамики в конце 2015 года, так как в ноябре – декабре люди ожидают сезонный скачок цен, хотя исторически это неоправданно. Из-за предновогодних распродаж цены в среднем снижаются. График 4 наглядно демонстрирует, что потенциал снижения непродовольственного субиндекса инфляции из-за эффекта высокой базы существует.

График 4. Месячный прирост цен на непродовольственные товары, %



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

Выводы

- Наши расчеты, выполненные с использованием собственных эконометрических моделей показывают, что ожидания ЦБ, Минфина о замедлении инфляции в конце 2015 – начале 2016 годов обоснованы. Темпы роста цен на конец 2015 года могут понизиться до 12,5-13%, а уже в 1 квартале снизиться до 8,5-9%.
- Основным фактором для данного замедления станет эффект высокой базы конца 2014-начала 2015 годов.
- Опасения относительно ускорения непродовольственной инфляции несколько переоценены и не смогут нивелировать эффект от общего замедления роста цен.

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».