

**Лапшина Ольга**  
*Olga.A.Lapshina@bspb.ru*

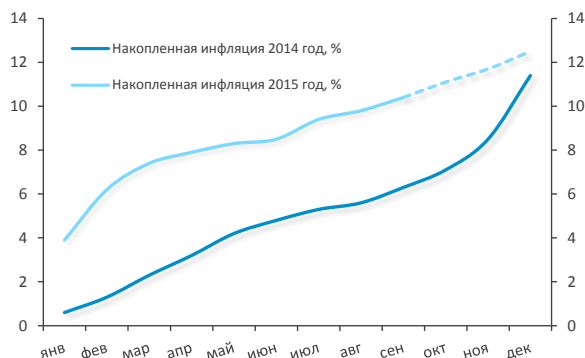
### Вновь сохранили 11%

В пятницу 30 октября ЦБ РФ принял решение о сохранении ключевой ставки на неизменном уровне в 11%. Перед заседанием ЦБ РФ прогнозы экономистов по ставке (в соответствии с опросами Reuters, Bloomberg, РБК) распределились примерно в соотношении 50:50. 50% экспертов ставили на снижение ставки в пределах 50 б.п. и 50% экспертов - на сохранение ставки на неизменном уровне. Опросы проводились за неделю до заседания. Мы ставили на снижение ставки.

### Ожидания по снижению ставки поддерживали следующие факторы:

- Неуверенные данные макроэкономической статистики по РФ за сентябрь. Как мы отмечали ранее в своем обзоре, в сентябре экономика РФ смогла показать лишь некоторые «зеленые ростки», но не начать полноценное восстановление.
- Текущий уровень ставки все еще выглядит непосильным для большинства отраслей промышленности РФ.
- Ожидания снижения инфляции. По итогам октября ожидалось снижение годового темпа роста цен до уровня 15,5% (прогноз БСПб).

**График 1. Накопленная с начала года инфляция в 2014 и 2015 гг.**



Источник: данные ГКС, собственные расчеты.

### Почему эти ожидания не реализовались?

- Вышедшие на прошлой неделе в среду оперативные данные по инфляции показали рост цен за неделю на 0,2%, т.е. продемонстрировали не снижение годового темпа инфляции, а его ускорение до 15,6%. На прошлой неделе российский рубль показывал повышенную волатильность на фоне снижения нефтяных цен. Стоит отметить, что исторически в периоды повышенной волатильности рубля ЦБ РФ ставку не снижал.

### Выделяем основные тезисы из пресс-релиза ЦБ РФ:

- ЦБ ждет замедления инфляции до 7% через год. По нашим моделям данная цифра выглядит весьма завышенной. Наши модели указывают на вероятность снижения годового темпа инфляции через год до 8%.

- В сентябре-октябре 2015 года темпы инфляции в России снизились незначительно (15,8% в августе, 15,6% на 26 октября). По всей видимости, регулятор ждет более явных сигналов к снижению инфляции, чтобы продолжить цикл снижения ставки.
- В сентябре наметились признаки замедления спада в экономике РФ, на это указывает динамика макроэкономических показателей. Часть пресс-релиза, содержащая анализ экономической ситуации, не претерпела существенных изменений по сравнению с сентябрьским. ЦБ отмечает сохранение низкой безработицы, подстройку рынка труда к новым условиям на фоне снижения заработных плат, сохранение нисходящей динамики инвестиций. Кроме того, регулятор ожидает снижения спроса на импорт в условиях низкой инвестиционной и потребительской активности.
- В начале 2016 года ожидается значительное снижение годовой инфляции на фоне эффекта базы прошлого года. Напомним, что в начале 2014 года инфляция показала существенный «скачок» цен в результате резкой девальвации рубля.
- Стоит особо отметить, что регулятор включил в пресс-релиз прогноз своих дальнейших действий. Таким образом, российский регулятор не остался в стороне от тренда на анонсирование своей политики, заданного ЕЦБ и продолженного ФРС в рамках октябрьских заседаний. В частности, в пресс-релизе отмечается, что: "По мере замедления инфляции в соответствии с прогнозом, Банк России **возобновит снижение ключевой ставки на одном из ближайших заседаний Совета директоров**".
- Следующее заседание ЦБ состоится 11 декабря, публикация пресс-релиза намечена на 13:30 мск. После заседания с пресс-конференцией выступит Э.Набиуллина.

**График 2. Ключевая ставка ЦБ РФ и темп инфляции.**



Источник: данные Reuters, 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](mailto:Dmitry.V.Shagardin@bspb.ru)

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

**Ольга Лапшина**, зам. начальника Аналитического управления

email: [Olga.A.Lapshina@bspb.ru](mailto:Olga.A.Lapshina@bspb.ru)

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

**Андрей Кадулин**, аналитик

email: [Andrey.A.Kadulin@bspb.ru](mailto: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».*