

Основные результаты

В настоящем обзоре представлены прогнозы уровня инфляции **YoY** (рис. 1) и накопленной инфляции сначала года **YtD** (рис. 2). Прогноз инфляции в конце 2011 года - **8.7%** YoY. Отметим, что темп прироста инфляции (без учета сезонности) в 2011 году должен стабилизироваться на достигнутом уровне¹ (рис. 7).

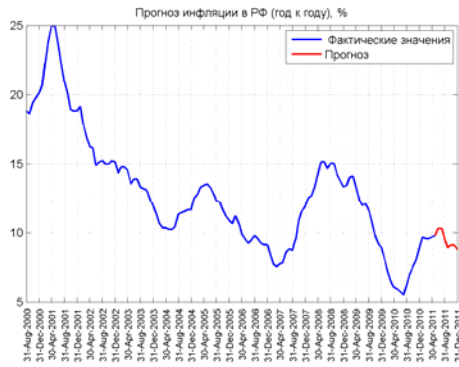


Рис. 1

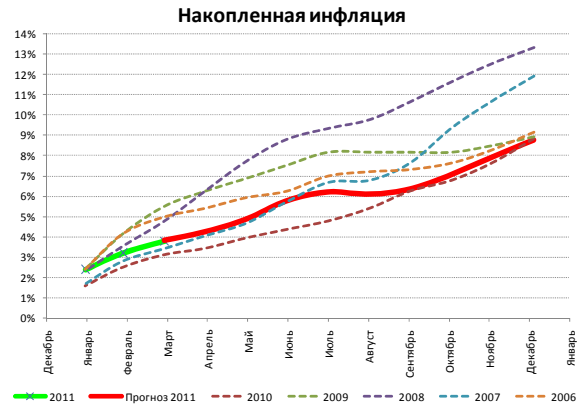


Рис. 2

Ускорение/замедление инфляции и сезонность

По «сырым» данным по российской инфляции, которые предоставляет Росстат, довольно непросто сразу понять ускоряется инфляция или нет, поскольку эти данные не очищены от сезонной компоненты. А использование показателя «год к году» иногда обманчиво из-за «эффекта базы».

На рис. 3 показаны приращения «месяц к месяцу» в «сыром виде» и исправленные с помощью рассчитанных сезонных поправок (рис.4). Расчет поправок производился по данным за последние 10 лет. В январе-марте месячные и недельные приросты инфляции выше среднего за год уровня (влияние роста тарифов в первую очередь). В августе-октябре МоМ и WoW ниже среднегодового уровня (за счет снижения цен на плодоовощную продукцию).



Рис. 3

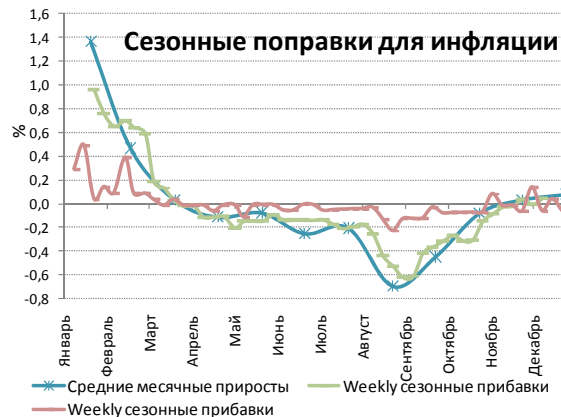


Рис. 4

¹ При этом показатель YoY в первой половине 2011 будет расти из-за того, что в первой половине 2010 г. темп прироста инфляции был ниже, нежели по нашим прогнозам он окажется в первом полугодии 2011 г.

Инфляция в России. Динамика и прогнозы.

Результирующая кривая (зеленого цвета), иллюстрирует приращения «месяц к месяцу» но уже с убранной сезонностью. Усреднив эти значения за последние несколько месяцев (мы взяли 7), получим средний прирост инфляции (рис. 5) - **Темп прироста**, который показывает: ускоряется или замедляется инфляция в последние месяцы. Значения приведены к годовой базе.

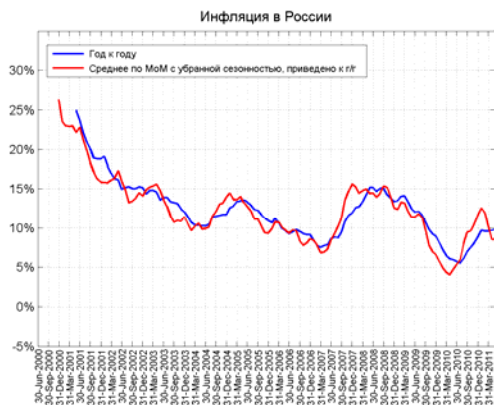


Рис. 5

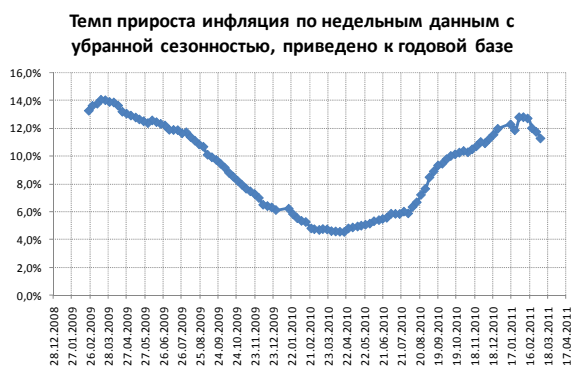


Рис. 6

Отметим, что данный график (рис. 5, красная линия) похож на график «год к году» (рис.5, синяя линия), но показывает ускорения/замедления инфляции раньше.

Индикатор **Темп прироста** дает наиболее адекватный ответ на вопрос – ускоряется инфляция или нет. Значения этого индикатора в отличие от прогнозных значений инфляции YoY и YtD избавлены от эффекта базы и очищены на сезонность.

Т.к. Темп прироста (рис. 5) инфляции очищен на сезонность, глядя на график (красную сплошную линию) можно сразу понять – ускоряется инфляция или нет. Если график идет вверх, значит, ускоряется, вниз – замедляется. **Весной 2011 г. темп прироста инфляции немного замедлился (рис.5 и рис.6), однако, остается все еще довольно высоким.**

В отличие от Инфляции YoY **Темп прироста** инфляции не завязан на значения индекса инфляции годом ранее. Именно поэтому значение Темпа прироста инфляции не страдает от эффекта низкой или высокой базы прошлого года.

С середины 2008 года Росстат предоставляет данные с периодичность не только раз в месяц, но и раз в неделю. Недельные сезонные корректировки (рис. 4), рассчитанные даже на основе такого небольшого периода оказались вполне пригодными для использования (рис. 6).

Инфляция в России. Динамика и прогнозы.

Прогнозные значения инфляции YoY (рис. 1) и YtD (рис. 2) мы пересчитываем из прогнозируемого нами **Темпа прироста инфляции**. Для прогноза Темпа прироста мы используем линейную регрессионную модель (рис. 7) со следующими факторами:

1. Денежный агрегат M0 (лаг - 17 месяцев)
2. Розничные продажи в реальном выражении (лаг - 8 месяцев)
3. Промышленное производство (лаг - 9 месяцев)

Точнее – мы использовали **темпы прироста** Денежного агрегата M0, Розничных продаж и Индекс промышленного производства, скорректированные на сезонность. Вклад факторов в прогнозную динамику инфляции выглядит так – Рис. 8

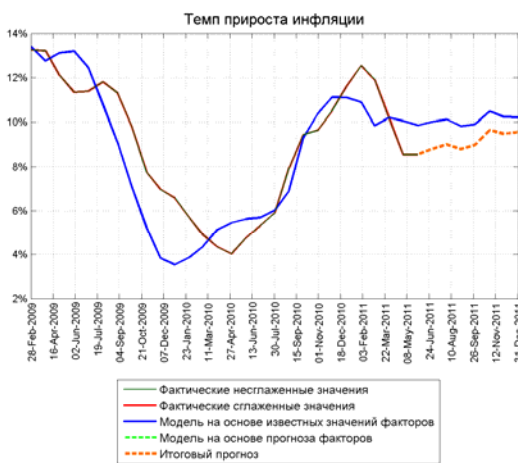


Рис. 7

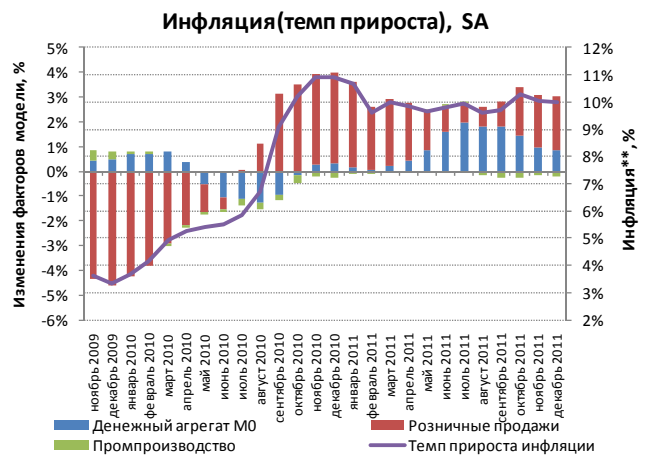


Рис. 8

В связи с тем, что по нашим (и многим другим) оценкам факторы на инфляцию влияют с заметным лагом (особенно денежный агрегат M0), только сейчас в пользу повышения темпа прироста инфляции начинает играть увеличившееся денежное предложение, а во второй половине 2011 г. прогнозный темп прироста инфляции также повысят данные по розничным продажам.

Инфляция в России. Динамика и прогнозы.

Факторы для модели

Несмотря на то, что все факторы имеют довольно большие лаги, прокомментируем их текущее состояние.

Сезонность денежного агрегата М0 выражается в значительном увеличении индикатора в конце года. Темп прироста М0 (рис. 9) довольно волатилен, тем не менее, определенно можно сказать, что по последним используемым данным (февраль 2010 год) рост продолжается с темпом порядка 20-30% YoY (как по очищенным на сезонность данным, так и нет).



Рис. 9



Рис. 10

Сезонно розничные продажи (рис. 12) также резко увеличиваются в конце года, после чего происходит спад в январе. В первом квартале 2011 г. розничные продажи (очищенные на сезонность) вновь начали расти, в то время как «сырые» данные (синяя линия) показывают снижение из-за эффекта высокой базы.



Рис. 11



Рис. 12

Инфляция в России. Динамика и прогнозы.

Начавшийся рост промышленного производства во второй половине 2010 г. не нашел продолжения в 2011г. Это в первую очередь видно по темпу прироста промппроизводства (синяя линия на рис. 13). Запаздывающий индикатор год-к-году (красная линия на рис. 13), впрочем, также замедляется.



Рис. 13



Рис. 14

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО «Банк «Санкт-Петербург»

191167, Санкт-Петербург, Невский пр., 178 лит. А
<http://www.bspb.ru/>

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

Аналитическая служба

Санкт-Петербург, ул. Исполкомская д. 15, лит. А, б/ц "Олимп"

Суриков Андрей, начальник Аналитической службы

email: Andrei.p.Surikov@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Лапшина Ольга, начальник отдела анализа долгового рынка

email: Olga.a.Lapshina@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-80

Гордеев Алексей, ведущий аналитик

email: Aleksei.a.Gordeev@bspb.ru
phone: +7 (812) 325-36-13

Данный аналитический и информационный материал подготовлен работниками ОАО «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 ОАО «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 ОАО «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 ОАО «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. ОАО «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 ОАО «Банк «Санкт-Петербург» в любое время без предварительного уведомления, однако, ОАО «Банк «Санкт - Петербург» не имеет каких-либо обязательств по внесению в материал исправлений или изменений и не несет какой-либо связанной с этим ответственности.

ОАО «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 ОАО «Банк «Санкт-Петербург». ОАО «Банк «Санкт-Петербург» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с несоблюдением приведенных ограничений.

© 2011 ОАО «Банк «Санкт-Петербург».