

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).

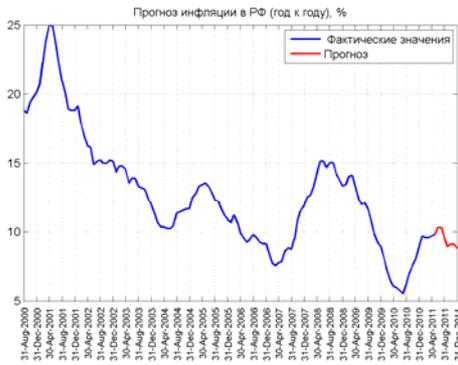


Рис. 1

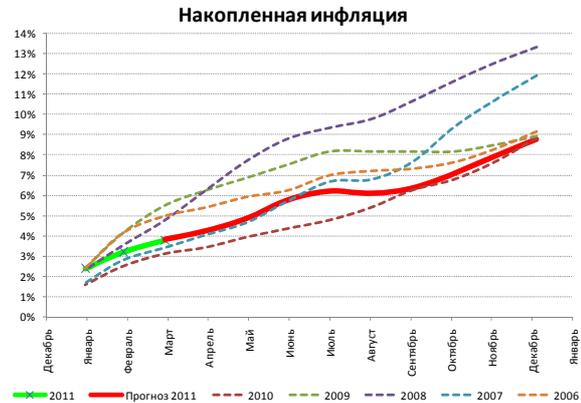


Рис. 2

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

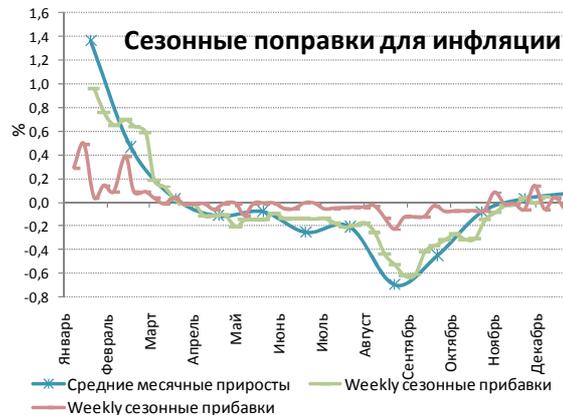


Рис. 4

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.

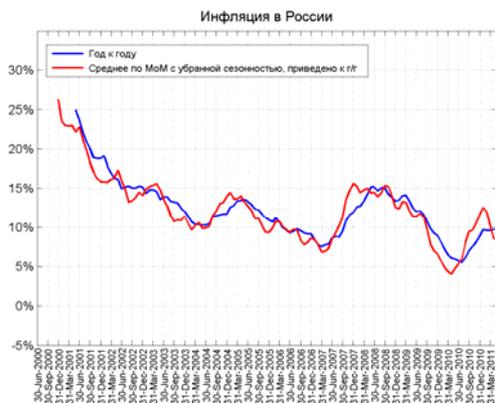


Рис. 5



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

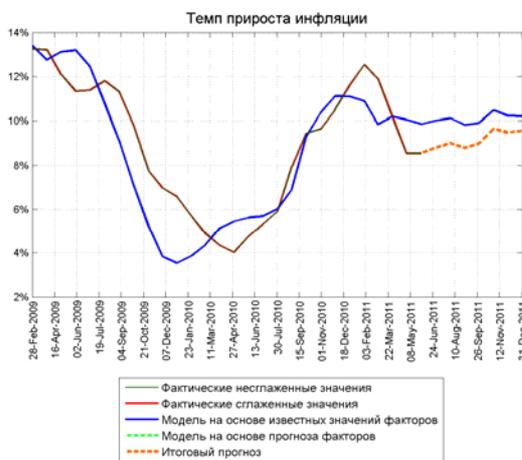


Рис. 7

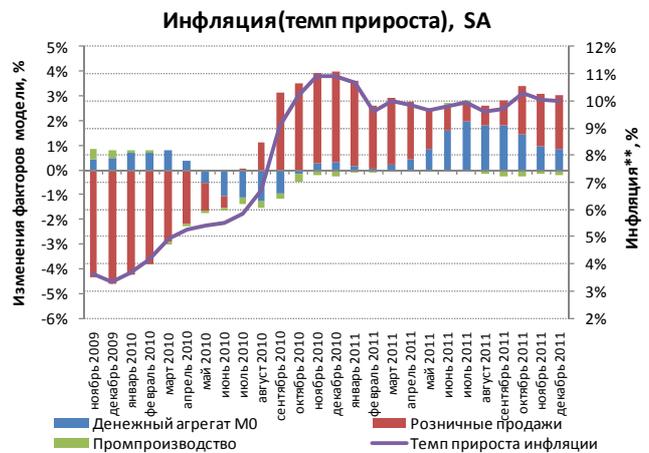


Рис. 8

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.

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».