

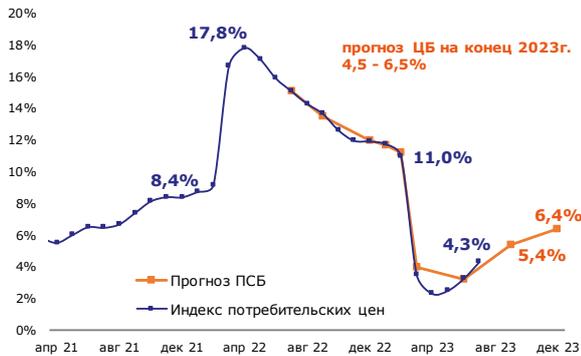
Инфляция в июле: рост цен из-за слабости рубля

В июле рост цен резко ускорился на фоне ослабления рубля (+0,63% м/м после +0,37% м/м в июне). Годовой уровень инфляции продолжил рост и превысил наши прогнозные ориентиры на конец месяца (4,3% г/г после 3,3% г/г в июне и прогноза на уровне 4%).

Оценки на основе недельной статистики, за первую неделю августа, показали стабилизацию инфляции (4,4% г/г на 08.08.23), за счет возобновления сезонного снижения цен на продукты питания и охлаждения инфляции в секторе услуг.

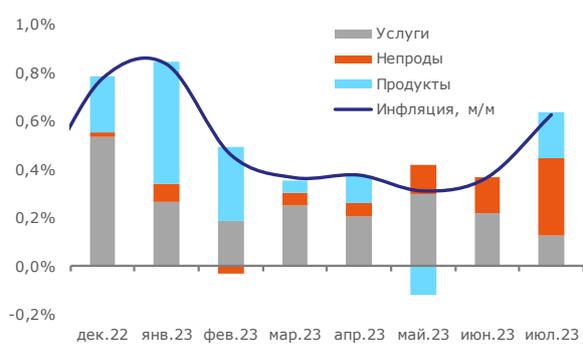
Наш прогноз инфляции на конец года без изменений (6,4% г/г). Однако «запас прочности» прогноза на исходе и при дальнейшем ослаблении рубля ориентиры на конец года могут стать выше прогноза ЦБ (5-6,5% на конец 2023 г.). Следом последует повышение прогноза по предельному уровню ключевой ставки (сейчас 10% на конец года). В таких условиях **ЦБ продолжит решительно и быстро повышать ключевую ставку. Ждем ее повышения в сентябре не менее чем на 100 б.п. (до 9,5%)**.

Динамика потребительской инфляции, в % г/г



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Вклад компонент в инфляцию

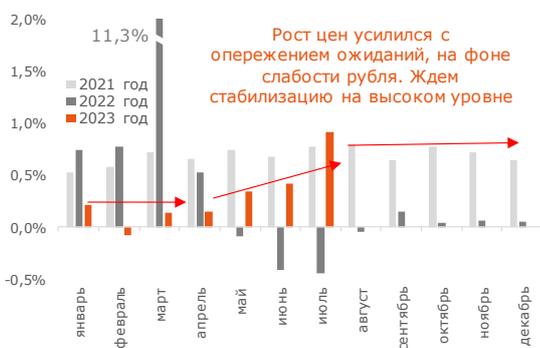


Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

В июле новым драйвером инфляции стал рост цен на **непродовольственные товары**. Мы ждали усиления инфляции в сегменте, однако чрезмерно сильное ослабление рубля привело к более быстрому росту цен. Негативный эффект был усилен планами Минфина по снижению топливного демпфера для нефтяников, что привело к росту цен на нефтепродукты.

Наш базовый прогноз предполагает стабилизацию курса рубля в диапазоне 95-100 руб. за доллар. Это позволит ограничить скорость роста цен в непродовольственном сегменте и снизить темпы роста общего индекса цен (повышенный рост цен на непрод. товары, вероятно, сохранится до конца года).

Рост цен на непрод. товары (в %, м/м)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Продовольственная инфляция (в %, м/м)



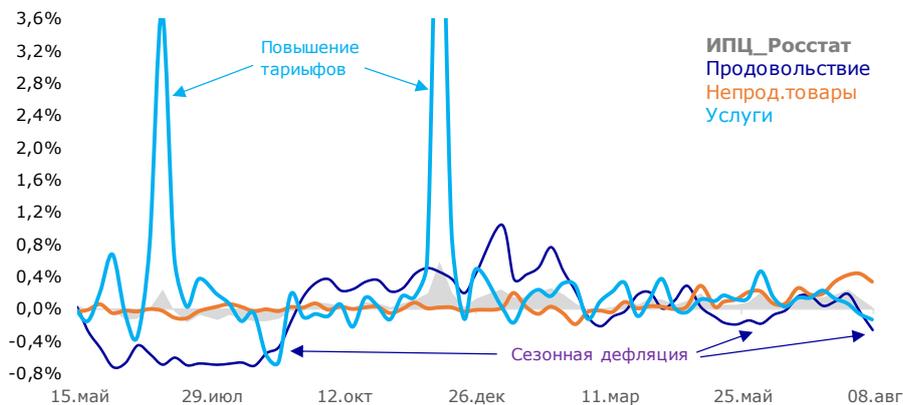
Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Вторым значимым негативным проинфляционным фактором июля стало прекращение сезонного снижения цен на **продукты питания**, вместо которого был зафиксирован неожиданный рост цен. Причиной также стал курс рубля, ослабление которого привело к быстрому повышению цен на импортные продукты питания (в первую очередь, фрукты и овощи).

Тем не менее, к концу июля основной эффект от ослабления рубля был отыгран, а сезонное снижение цен на продукты питания из-за нового урожая стало оказывать более выраженное влияние. Последнюю неделю июля и в первую неделю августа статистикой снова был зафиксирован отрицательный индекс изменения цен на продукты питания.

Теоретически сезонное снижение цен на продукты питания может продолжиться до конца сентября. Однако для реализации такого сценария необходимо два условия: курсовая стабилизация и хороший с/х урожай.

Динамика недельной инфляции (в % к предыдущему периоду)

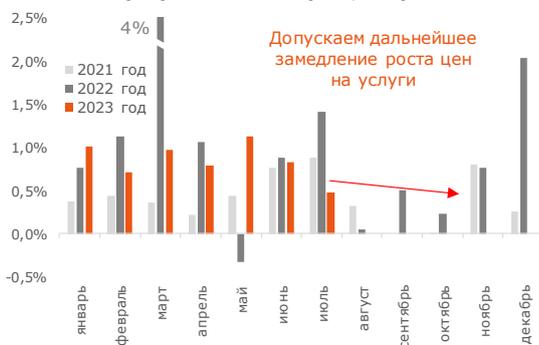


Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Что касается цен на **услуги населению**, то в июле они приятно удивили. С середины месяца началось охлаждение ценовой динамики в секторе. По всей видимости, высокий рост цен вызвал сокращение спроса (об этом свидетельствовали итоги июльского опроса по индексу PMI – деловой активности в секторе услуг). Наиболее сильно в июле подешевела стоимость ж/д билетов на поезда дальнего следования, а также туры в Юго-Восточную Азию и на черноморское побережье РФ. Недельная статистика показала заметное снижение цен на авиаперелеты в последнюю неделю июля и первую неделю августа.

В краткосрочной перспективе не исключаем продолжение тренда на фоне завершения отпускного сезона, но при условии стабилизации курса рубля.

Рост цен на услуги населению (в %, м/м)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Еще одним важным обнадеживающим сигналом июльской статистики стали признаки стабилизации **базовой инфляции**. Третий месяц подряд она остается на высоком уровне. Однако усиление месячного роста базовых цен прекратилось (0,53% м/м в июле после 0,49% м/м в июне и 0,52% м/м в мае), несмотря на



сильное ослабление рубля. Кроме того, годовой уровень базовой инфляции стал отставать от общего индекса потребительских цен.

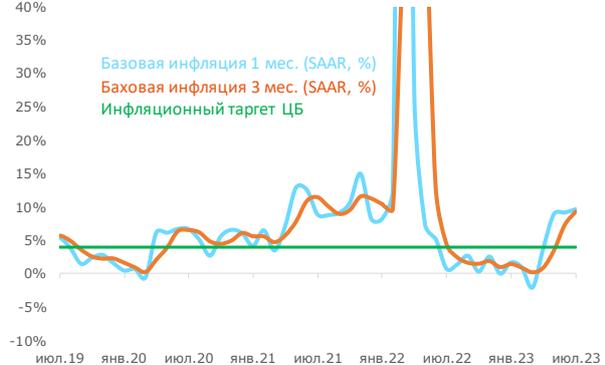
Часть оценок очищенной от сезонности и аннуализированной базовой инфляции также указывают на стабилизацию ситуации, что формирует условия для разворота тренда при результативности антиинфляционных мер Банка России.

ИПЦ и базовая инфляция (в %, г/г)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Оценка базовой инфляции (SAAR в %, г/г)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика

Вывод.

Инфляция пока остается вблизи нашего прогнозного тренда. Кроме того, появились сигналы, указывающие на стабилизацию ценовой ситуации в 2-х из 3-х товарных групп. Оснований корректировать прогноз инфляции на данный момент нет (ждем **6,4% г/г на конец 2023 года**).

Однако ситуация довольно неустойчивая на фоне высоких рисков дальнейшего ослабления курса рубля.

В этих обстоятельствах Банк России продолжит решительно и быстро повышать ключевую ставку. **Ждем ее повышения в сентябре не менее чем на 100 б.п. (до 9,5%). Прогноз предела повышения ключевой ставки пока не меняем (10% на конец текущего года), однако риски пересмотра оценок вверх есть и они достаточно значимы.**

Денис Попов
popovds1@psbank.ru



© 2022 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем