

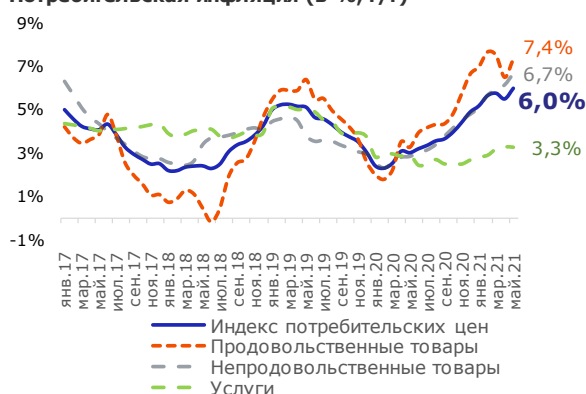
Инфляция снова требует решительного повышения ключевой ставки

В мае инфляция обновила максимум с октября 2016 г. (6% г/г против 5,5% по итогам апреля). И, хотя рост инфляции был ожидаем (эффект низкой базы), ее фактический уровень снова превысил прогнозы рынка (5,8% г/г).

Главным драйвером инфляции выступали продукты питания и непродовольственные товары. Рост цен на услуги пока скромный.

Очевидно, что **риски сохранения высокой инфляции в среднесрочной перспективе существенно выросли**. ЦБ может отреагировать на это более решительным повышением ставки. **В пятницу ждем +0,5 п.п. до 5,5%. Прогноз инфляции на конец года повышаем с 4,4% до 4,8%**. И есть значимый риск, что это не последнее повышение прогноза.

Потребительская инфляция (в %, г/г)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляционные настроения домохозяйств, в %



Источник: Банк России, ПСБ Аналитика & Стратегия

В течение мая на основании недельных данных мы фиксировали существенные колебания инфляционного тренда. В начале месяца на фоне продолжительных праздников инфляция ускорилась. Со второй половины мая началось развитие сезонных дефляционных процессов в сегменте продовольственных товаров. На этом фоне, а также в условиях укрепления курса рубля инфляционные ожидания домохозяйств незначительно снизились.

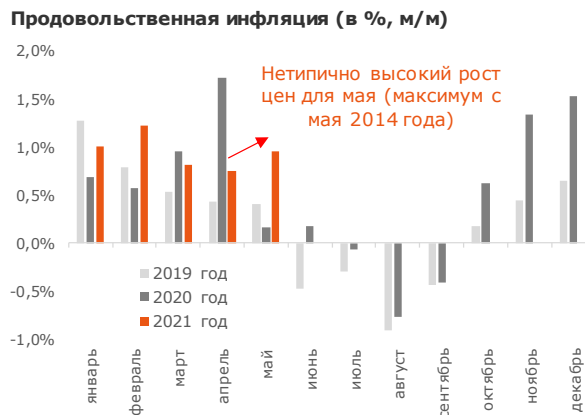
Однако итоговая статистика за май зафиксировала существенный рост инфляции, что коррелирует с обновлением максимумов по показателю наблюдаемой населением инфляции.

Инфляция усилилась и в месячном, и в годовом выражении. Рост годовой инфляции был ожидаем за счет низкой базы мая 2020 года. Тем не менее, он превысил наши прогнозы.

Драйвером ускорения инфляции стал рост цен на продукты питания, а также непродовольственные товары.

Рост цен на продукты питания в мае текущего года был нетипично высоким. Месячный прирост обновил максимум с мая 2014 года. Сильно дорожали мясо, крупы, рыба, масло, овощи. Тем не менее в ближайшие месяцы наиболее

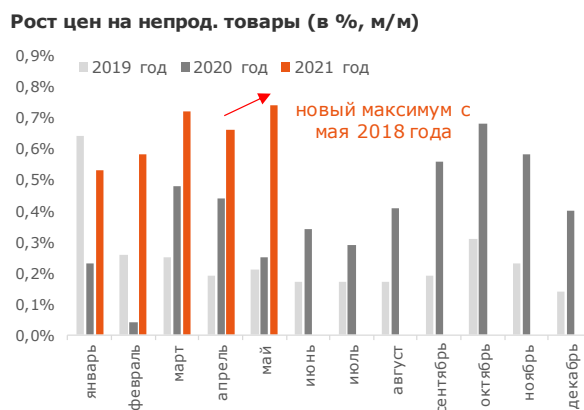
вероятным является сценарий резкого торможения продовольственной инфляции и перехода к сезонной дефляции. И динамика общей инфляции будет в значительной степени зависеть от силы этого тренда.



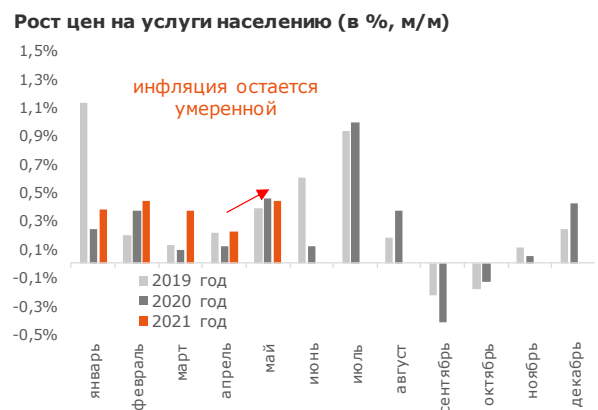
Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

В сегменте **непродовольственных товаров** уровень месячного прироста обновил максимумы с мая 2018 года. Причем ускоренный рост цен на непродовольственные товары довольно устойчивый, и укрепление курса рубля пока не может прервать эту тенденцию.

Значительно за месяц подорожали стройматериалы (+4,99% м/м, +12,1% с начала года и +16,4% к маю 2020 года). Вероятно, это отражение ипотечного бума и высокой активности внутреннего спроса, в т.ч. инвестиционного. Кроме того, уже традиционно быстро дорожали телерадиотовары, лекарства и табачные изделия. Рост цен на бензин оставался умеренным.



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

Удорожание услуг населению незначительно ускорилось, но оставалось умеренным. Отчетливо выделяется рост стоимости отдыха и страховых услуг. Так, за месяц услуги гостиниц подорожали на 6,7% м/м (20,1% с начала года). Страховые тарифы также растут, вероятно, на фоне активного розничного кредитования. Рост цен в данных сегментах отражает перегрев некоторых

секторов экономики (внутренний туризм, розничное кредитование, жилая недвижимость, авторынок и т.д.).

Прогноз

Сценарий постепенного снижения инфляции во второй половине текущего года остается основным. Но это снижение будет происходить с более высоких уровней. Кроме того, очевидна устойчивость повышенных темпов роста цен на непродовольственные товары, которые не реагируют на укрепление рубля, и в значительной мере обусловлены перегревом внутреннего спроса в отдельных сегментах экономики.

Таким образом, **мы повышаем прогноз инфляции на конец 2021 года с 4,4% до 4,8% г/г.** При невыраженной сезонной дефляции на продовольствие допускаем дальнейшее повышение прогноза инфляции до 5,1 – 5,6% г/г.

Это значит, что **существенно усилились риски продолжительного закрепления инфляции выше таргета ЦБ.** Поэтому на ближайшем заседании ЦБ (**11 июня**) прогнозируем повышение ключевой ставки на **0,5 п.п. до 5,5%.** Вероятность дальнейшего повышения ставки (до 6% к концу года) существенно выросла.

Денис Попов
popovds1@psbank.ru

ПАО «Промсвязьбанк»

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>
<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>
<https://t.me/macroresearch>

ПСБ Аналитика & Стратегия

Центр аналитики и экспертизы

Николай Кашеев

Руководитель Центра KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Отдел экономического и отраслевого анализа

Евгений Локтюхов

Начальник отдела LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Екатерина

Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Владимир Лящук

Lyaschukvv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-86

Роман Антонов

Antonovrp@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-15-14

Владимир

Соловьев Solovevva1@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-48-31

Людмила Теличко

Telichkole@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-40-10

Богдан Зварич

Zvarichbv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-06-18

Отдел анализа банковского и финансового рынков

Илья Ильин

Начальник отдела Ilinio@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-54-23

Дмитрий

Грицкевич Gritskevichda@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-10-36

Дмитрий

Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Денис Попов

Popovds1@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-09-13

Группа стратегического маркетинга

Мария Морозова

Morozovama2@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-11-23

Екатерина

Аликина Alikinaem@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 81-55-40

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.