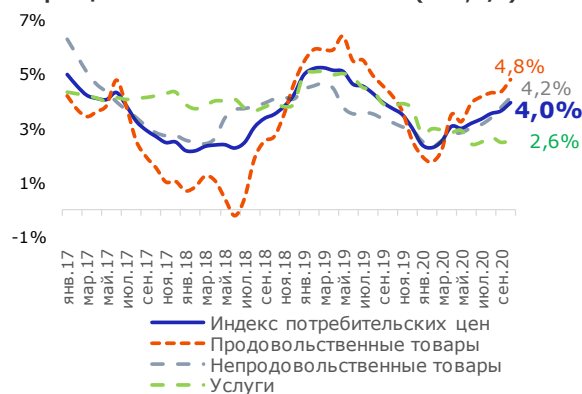


В октябре инфляция резко ускорилась – условия для снижения ключевой ставки появятся только в марте 2021 года

В октябре рост инфляции существенно ускорился - на +0,4% м/м (после дефляции в сентябре -0,1% м/м). В годовом выражении инфляция увеличилась до 4% с 3,7% на конец сентября. Ускорение инфляции произошло за счет быстрого роста цен на товары (продовольственные и непродовольственные). При этом, цены на услуги незначительно снизились.

Если бы не слабый спрос на услуги, инфляция росла бы еще быстрее. При сохранении наблюдаемых процессов **инфляция останется в пределах 4,2% до февраля 2021 года** (для более быстрого роста цен нужен новый, не очень вероятный стресс: заметная девальвация курса или товарный дефицит). **С марта 2021 года высока вероятность сокращения общего уровня инфляции** (сначала до 3,9%, а затем еще ниже). Это значит, что **пространство для снижения ключевой ставки может снова существенно расширяться**.

Инфляция и ее основные компоненты (в %, г/г)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

По нашим оценкам, в ближайшие месяцы инфляция на непродовольственные и продовольственные товары превысит 5% г/г, но за счет дальнейшей стагнации цен на услуги общий уровень инфляции стабилизируется в пределах 4%-4,2%. В 2021 году ситуация постепенно изменится – уровень инфляции на товары будет снижаться (до 3%-4% г/г), зато во второй половине года инфляция на услуги уверенно превысит 4% г/г. Общую **инфляцию на конец 2021 года мы прогнозируем на уровне 3,8%**. Но неопределенность прогноза остается высокой – не очевидны уровень торможения инфляции на товары и скорость роста цен на услуги. Обновленный в начале ноября консенсус-прогноз ВШЭ предполагает инфляцию на конец 2021 года на уровне 3,6%.

Итоги октября

Инфляция в октябре оказалась относительно высокой. В середине месяца мы вынуждены были повысить прогноз на конец года (с 3,7% до 4,2%) и отказаться от ожиданий еще одного снижения ключевой ставки в декабре.

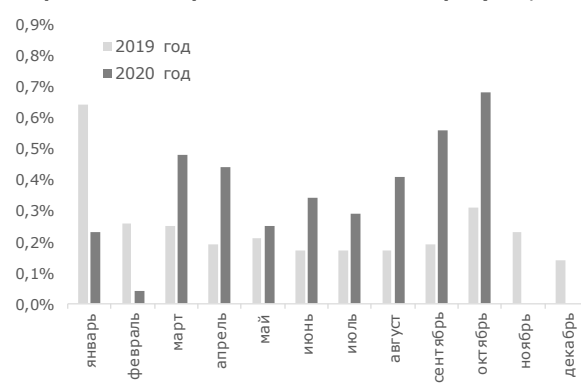
Причины усиления инфляции были связаны с сохранением повышенного спроса на отдельные группы непродовольственных товаров (лекарства, средства гигиены, электротовары), слабостью курса рубля, а также низким урожаем отдельных продуктовых категорий (рост цен на сахар в октябре составил 18,3% м/м, а в годовом выражении 40%, масло подсолнечное подорожало на 7,4% м/м и 14,5% г/г).

Продовольственная инфляция (в %, м/м)



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

Инфляция на непродовольственные товары (в %, м/м)

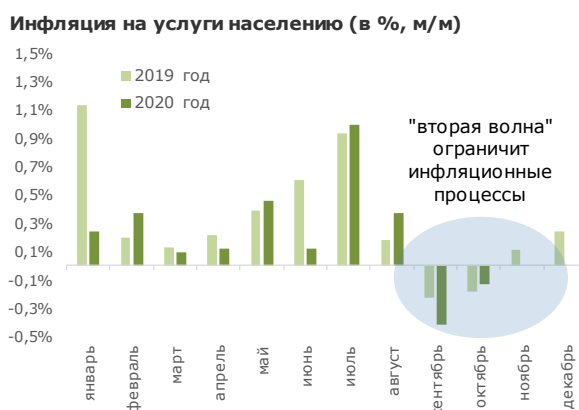


Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

В непродовольственном сегменте в октябре наиболее высокая инфляция фиксировалась на средства гигиены (+1,1% м/м и 6,1% г/г), медикаменты (+0,9% м/м и 9,3% г/г), электротовары (+0,8% м/м и 4,8% г/г) и стройматериалы (+0,8% м/м и 3,7% г/г). На фоне ожиданий увеличения акцизов дорожала табачная продукция (+0,6% м/м и 8,9% г/г).

Тем не менее, **прогноз стабилизации месячной инфляции на непродовольственные товары сохраняется** – девальвационный фактор уже в значительной степени отыгран, а дальнейшее ускорение инфляции может ограничить выручку в «высокий сезон» продаж в конце года.

В продовольственном сегменте допускаем сохранение повышенной инфляции. Несмотря на хороший урожай зерновых, в октябре дорожали крупы (+1,2% м/м и 22,3% г/г) и хлеб (+0,7% м/м и 6% г/г). На рынке фиксировались исторические максимумы по уровню рублевых цен на зерно. Это следствие девальвации рубля и процессов на глобальном рынке (в октябре рост мировых цен на пшеницу превысил 16% - страны формируют запасы, а урожай текущего года в мире не был значительным). К концу месяца ситуация на глобальных рынках стабилизировалась, но рост цен может возобновиться. Так что, с учетом слабого урожая в отдельных сегментах и сезонного усиления инфляции, стабилизации продовольственной инфляции пока не ждем.



Источник: Росстат, ПСБ Аналитика & Стратегия

В секторе услуг, напротив, вероятно сохранение низкой инфляции из-за «второй волны» пандемии. В октябре высокий рост цен наблюдался только на страховые услуги (+1,3 м/м и 2,4 г/г), что связано с активностью на рынке ипотеки, восстановлением продаж автомобилей и изменением тарифов ОСАГО. Общее усиление инфляции в секторе услуг ждем только в 2021 году, а уверенный рост годового уровня инфляции на услуги следует ожидать не ранее конца первого полугодия 2021 года.

В ноябре прогнозируем рост цен на 0,4% м/м. В годовом выражении на конец ноября инфляция составит 4,1%.

Денис Попов
popovds1@psbank.ru