

Новости глобальной экономики

11 – 17 января 2021 года

ФОКУС. Темпы роста цен на жилую недвижимость в 2020г ускорились. Повышательное давление на цены оказывают факторы спроса и предложения. Пока мы оцениваем риски появления «пузыря» как умеренные.

РЫНКИ. Нефть Urals подорожала с начала 2021г почти на 8% (\$54,9/барр. к пятнице). Один из главных факторов поддержки котировок – решение Саудовской Аравии добровольно ограничить добычу на 1 мб/д в феврале и марте. Сланцевая добыча в США может восстанавливаться быстрее, чем ожидалось. EIA: около 70% новых мощностей генерации электроэнергии в США в 2021г – энергия солнца и ветра.

НОВОСТИ ПО СТРАНАМ. Инфляция в США ускорилась в декабре, во многом из-за роста цен на энергоносители. Розничная торговля снижается третий месяц подряд. Джо Байден анонсировал новый пакет антикризисных мер на \$1,9 трлн. Рост экономики Китая в 2020г составил 2,3%. В декабре было достигнуто соглашение о торговле и партнерстве после Brexit, а также завершены переговоры по Всеобъемлющему соглашению по инвестициям между ЕС и Китаем.

РОССИЯ. Инфляция в декабре достигла 4,9%гг.

Рост цен и риски перегрева на рынке недвижимости

- Темпы роста цен на жилую недвижимость ускорились
- Повышательное давление на цены оказывают факторы спроса и предложения
- Пока мы оцениваем риски появления «пузыря» как умеренные

Темпы роста цен на жилую недвижимость ускорились

В 2020г на рынке жилой недвижимости наблюдался довольно быстрый рост цен. В третьем квартале темпы роста цен ускорились до 9,4%гг на первичное жилье и до 4,8%гг на вторичное жилье. В реальном выражении цены на недвижимость начали уверенно расти с середины 2019г после длительного периода снижения. По оценке OECD, реальные темпы роста цен во втором квартале составили 2,8%кк, заметно превысив среднее значение по странам OECD – 1,1%кк. Повышательное давление на цены оказывают факторы как со стороны спроса, так и со стороны предложения.

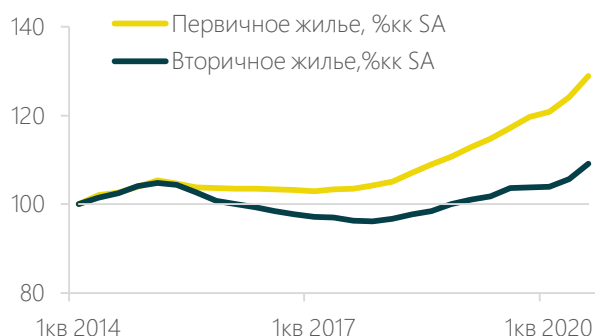
Факторы роста цен со стороны спроса – ипотека...

Одним из факторов роста цен со стороны спроса является ипотека. Ипотечный портфель банков уже практически достиг 9 трлн рублей (8,3% ВВП), но пока ниже уровня многих стран с формирующимися рынками (в Китае – 34% ВВП, в Польше – 20% ВВП). В последние месяцы 2020г темпы роста выдачи новых кредитов выросли. В октябре количество выданных кредитов достигло 212,3 тысячи, а объем увеличился в 2 раза по сравнению с 2019г до 546 млрд рублей. Возросший спрос на ипотеку объясняется снижением ставок в экономике, а также реализацией государственных льготных программ. Стоит отметить, что наибольшим спросом пользуется программа льготной ипотеки на новостройки со ставкой 6,5%. По данным Дом.РФ, за десять месяцев по этой программе было выдано 720,3 млрд рублей.

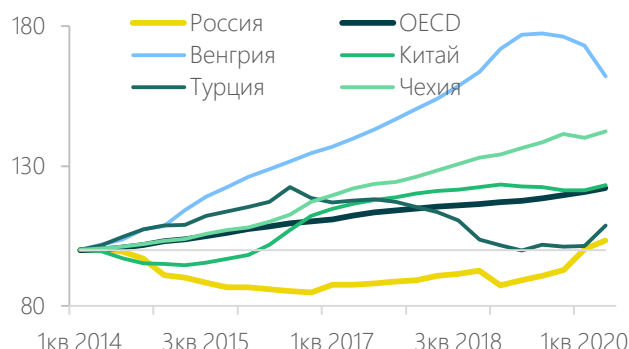
...и рост инвестиционной привлекательности

Увеличение спроса на жилую недвижимость также может быть связано с ростом ее инвестиционной привлекательности. В текущих условиях ставки по депозитам в рублях от одного года находятся на рекордно низких уровнях вблизи 4%. Учитывая это, в качестве альтернативного инструмента сбережений население рассматривает недвижимость. По оценке Банка России, арендная доходность на рынке жилья в сентябре была ~5,5%. При этом проведенное [исследование ВЦИОМ и ДОМ.РФ](#) показало, что 67% опрошенных хотели бы приобрести жилье для собственного пользования, а не в инвестиционных целях. В России обеспеченность жильем довольно высокая по сравнению с другими странами. В среднем на одного человека приходится ~26 кв.м, в Польше – около 27 кв.м, в Венгрии – около 34 кв.м. Возможно, что такой высокий процент людей, рассматривающих покупку жилья для

Цены на недвижимость выросли как в номинальном...



...так и в реальном выражении (100% = 1 кв 2014)



Дополнительное давление – недостаточный уровень предложения...

проживания, а не для инвестиций, связан с неравенством в распределении жилых метров.

Существенное давление на цены оказывает недостаточный уровень предложения. Ввод жилья по итогам десяти месяцев 2020г оказался на 5,6% ниже уровня 2019г. При этом во втором квартале ввод жилья снизился на 22,2%гг в результате введения эпидемиологических ограничений. Вероятно, жилищное строительство продолжит развиваться. Поддержку окажет реализация национального проекта «Жилье и городская среда», в рамках которого запланировано увеличение объемов жилищного строительства до 120 млн кв.м. в год.

...и переход застройщиков на эскроу-счета

Переход застройщиков на проектное финансирование также оказало повышательное давление на стоимость первичного жилья. Напомним, что программа предполагает постепенное замещение средств населения, привлекаемого для финансирования жилого строительства, на банковское кредитование и другие формы инвестирования.

Пока мы оцениваем риски появления ипотечного пузыря как умеренные

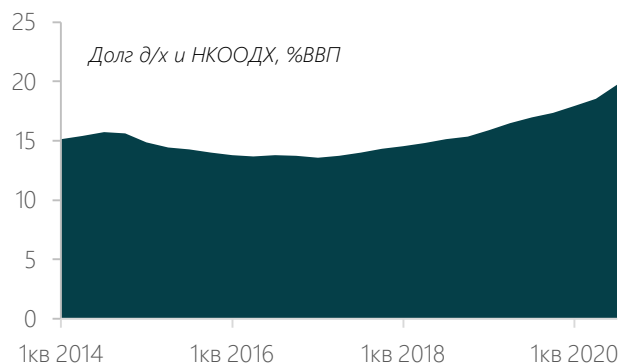
Быстрый рост цен на жилье и увеличение доступности ипотечного кредитования в условиях снижения реальных располагаемых доходов населения создают риски перегрева на рынке недвижимости. Мы оцениваем риски появления ипотечного «пузыря» пока как умеренные. Несмотря на это, некоторые показатели могут вызывать беспокойство и требуют внимательного наблюдения за ними.

Во-первых, довольно быстрый рост долга домашних хозяйств. С начала года долг вырос на 3пп до 20% ВВП к концу сентября. Тем не менее в международном сопоставлении долг не является большим. По данным BIS, долг домохозяйств составляет 20,2% ВВП, тогда как в среднем по выборке – 56% ВВП. Отметим, что Россия занимает восьмое место среди обследуемых 43 стран.

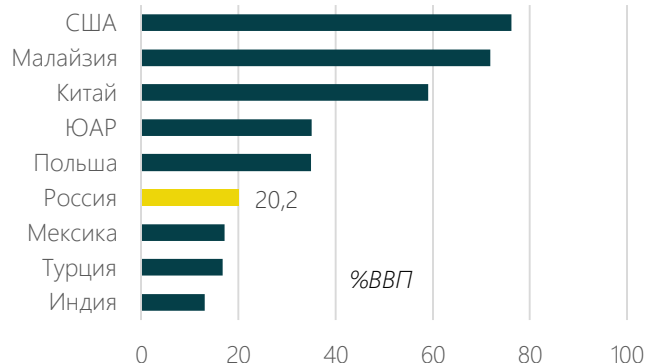
Во-вторых, увеличение долговой нагрузки населения. По оценке Банка России, платежи по всем кредитам составляют ~11% от реальных располагаемых доходов, по ипотеке – меньше 2%. Но такая оценка уровня долговой нагрузки населения не очень показательна, поскольку при расчете учитываются люди, не имеющие задолженности по кредитам. Другая оценка долговой нагрузки, учитывающая только заемщиков, оказывается заметно выше: около 54% своих доходов люди направляют на обслуживание кредитов, в 2019г – 44%. Тем не менее большая часть ипотечных ссуд приходится на заемщиков с довольно высоким среднемесячным доходом – более 45 тыс. рублей (средний показатель по России – 35 тыс. рублей).

В-третьих, качество ипотечного портфеля. Доля проблемных и безнадежных ссуд выросла незначительно до 1,4%. Однако, учитывая быстрый рост кредитования,

Долг домашних хозяйств растет...



...но все еще ниже чем во многих стран



доля просроченной задолженности плохо отражает действительность. Основным риском для банков выступает качество портфеля реструктурированной задолженности в результате ухудшения экономической ситуации. С начала карантина доля реструктурированной задолженности по ипотеке выросла с 1,2% до 3,1% в начале ноября, а по потребительским ссудам достигла 5,2%. По оперативным данным Банка России, спрос на реструктуризацию постепенно уменьшается. Кроме того, регулятор отметил, что среди 12 крупнейших банков с июля наблюдается снижение частоты выхода заемщика в группу допустивших первую просрочку по кредиту относительно значений до пандемии. В то же время, по данным ЦБ, доля новых ипотечных кредитов с первоначальным взносом от 15 до 20% выросла с 23,9% во втором квартале до 31,7% третьем квартале. Рост доли кредитов с первоначальным взносом менее 20% отчасти связан с льготной государственной программой, которая допускает первоначальный взнос от 15%. Дальнейший рост ипотечных кредитов с минимальным первоначальным взносом может ухудшить качество кредитного портфеля банков.

В-четвертых, соотношение стоимости жилья к стоимости аренде выросло. Напомним, что увеличение показателя указывает на наличие «пузыря» на рынке недвижимости. Предполагается, что в случае высоких цен потенциальные покупатели предпочтут арендовать, а не покупать жилье. В результате, спрос на недвижимость снизится, а цены стабилизируются в соответствии с арендной платой. Стоит отметить, что Банк России также оценил вмененные темпы роста цен на первичное жилье. По оценке регулятора, с начала года фактические темпы роста цен оказываются выше вмененных, что может быть ранним признаком перегрева на рынке недвижимости.

В целом, на наш взгляд, пока рано говорить о значимых рисках на рынке жилья. Введенные коэффициенты риска для ипотечных кредитов с низким первоначальным взносом и расчет долговой нагрузки заемщика ограничивают возможность развития «пузыря». Кроме того, Банк России заявил, что в случае ухудшения качества ипотечного портфеля будет ужесточать макропруденциальное регулирование. Не исключено, что регулятор вернется к решению повысить коэффициенты риска для ипотеки в зависимости от показателя долговой нагрузки.

Финансовые и товарные рынки

- Нефть Urals подорожала с начала года почти на 8% (\$54,9/барр. к пятнице)
- Один из главных факторов поддержки котировок – решение Саудовской Аравии добровольно ограничить добычу на 1 мб/д в фев-мар
- Сланцевая добыча в США может восстанавливаться быстрее, чем ожидалось
- EIA: около 70% новых мощностей генерации электроэнергии в США в 2021г – солнце и ветер

Нефть Urals подорожала с начала года почти на 8%

Средняя цена нефти Urals по итогам прошедшей недели составила \$55,4/барр. против \$53,3/барр. неделей ранее (+3,9%). С 1 января 2021г Urals подорожала на 7,8%. Одним из основных факторов поддержки котировок является решение Саудовской Аравии добровольно сократить добычу на 1 мб/д в феврале и марте. По данным Reuters, Саудовская Аравия уже объявила о снижении поставок нефти с отгрузкой в феврале (для двух НПЗ в Северной Азии на 10% и для трёх НПЗ в Индии от 15% до 26%). Отметим также, что страны ОПЕК+ в начале января приняли решение только о «символическом» ослаблении ограничения в феврале и марте. Добыча стран ОПЕК должна остаться без изменений (22,1 мб/д – как в январе). Россия и Казахстан будут увеличивать производство в феврале-марте на 65 тыс. б/д и 10 тыс. б/д соответственно. Постепенное ослабление ограничения ОПЕК+ мы допускаем со 2-3кв текущего года.

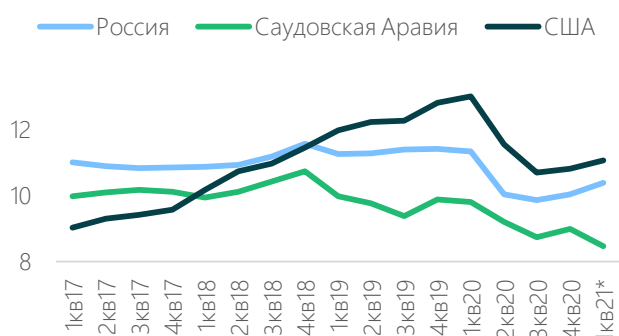
Добыча России в 4кв 2020г, по данным Минэнерго, составила чуть более 10 мб/д (*пересчёт в мб/д – ЦМИ*). Добыча США, согласно EIA, составила 10,8 мб/д в 4кв прошлого года и вырастет до 11,06 мб/д в 1кв 2021г, см. график.

Сланцевая добыча может расти быстрее, чем ожидалось

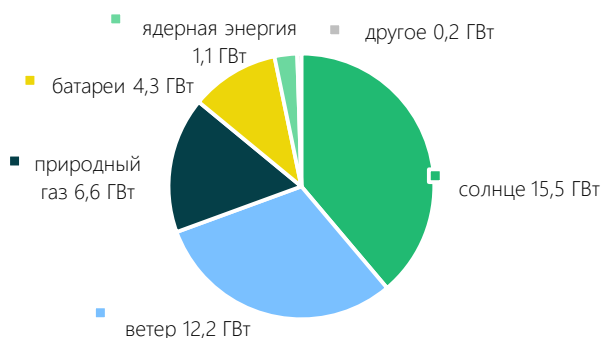
По данным BloombergNEF, производители сланцевой нефти в США в 2020г снизили цену безубыточности, в среднем, на \$11,5/барр. (относительно 2019г), или с \$56,5/барр. до \$45/барр. При этом в наиболее эффективных месторождениях (в частности, бассейне Permian) цена безубыточности снизилась с \$44/барр. до \$36,5/барр. Согласно Reuters, страны ОПЕК заявили в четверг о более оптимистичных, чем ожидалось ранее, перспективах восстановления сланцевой добычи в США – на фоне достаточно высоких котировок.

МЭА заявило, что 2020-е годы, вероятно, станут последним десятилетием, когда мировой спрос на нефть будет расти. В то же время МЭА отметило, что по оценке

Цены на нефть поддерживает план С.Аравии добровольно сократить добычу в фев-мар на 1 мб/д (мб/д)



Энергия солнца и ветра – 70% новых мощностей генерации электроэнергии, которые введут в США в 2021г



части участников рынка, пик мирового спроса на нефть мог уже наступить (в 2019г), однако МЭА данную оценку не разделяет.

Около 70% новых мощностей электростанций США в 2021г – солнце и ветер

По данным EIA, на электростанциях США в 2021г планируется ввести чуть менее 40 ГВт новых генерирующих мощностей. При этом почти 40% новых мощностей будет приходиться на солнечную энергию, 31% - на энергию ветра (см. график). Объем вводимых в 2021г солнечных мощностей (около 15,5 ГВт) превысит ввод новых мощностей в 2020г (примерно 12 ГВт). Расширение мощностей генерации электроэнергии, основанных на энергии солнца и ветра, - основной фактор увеличения ёмкости аккумуляторов для хранения энергии (+4,3 ГВт в 2021г).

Климатическая повестка – в фокусе инвесторов

Банк HSBC, являющийся вторым по размеру в Европе источником финансирования поставщиков ископаемого топлива (после Barclays), возможно, сократит объем кредитов и услуг андеррайтинга для соответствующих клиентов. Этот вопрос был инициирован крупной группой инвесторов (пенсионных и инвестиционных фондов), выступающих за усиление климатической повестки.

Курс рубля к пятнице – 73,3 руб./\$

Средний курс рубля по итогам прошедшей недели составил 73,6 руб./\$ против 74,1 руб./\$ неделей ранее. Курс рубля к пятнице – 73,3 руб./\$, евро – 1,2.

США

- Инфляция ускорилась в декабре, во многом из-за роста цен на энергоносители
- Розничная торговля сокращается третий месяц подряд

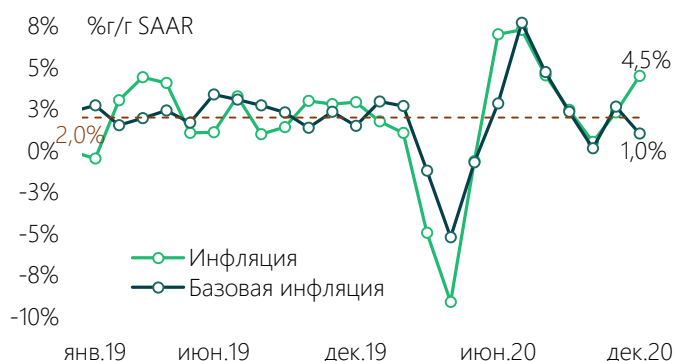
Инфляция ускорилась до 0,4%мм в декабре

Инфляция ускорилась до 1,4%гг в декабре с 1,2%гг в прошлом месяце. В месячном выражении цены потребителей выросли на 0,4%мм в декабре (с учетом сезонности) против 0,2%мм в ноябре – максимальный темп роста цен с августа 2020г. Ускорение инфляции в декабре во многом связано с ростом цен на энергоносители (4,0%мм). Базовая инфляция (с исключением цен на энергетику и продовольствие), напротив, замедлилась с 0,2%мм в ноябре до 0,1%мм в декабре. В отдельных компонентах базового индекса потребительских цен наблюдалась дефляция - в декабре упали цены на поддержанные автомобили, медицинские товары и услуги, транспортные услуги. В годовом выражении базовая инфляция держится на уровне 1,6%гг в декабре. Инфляционный фон остается приглушенным: аннуализированная базовая инфляция снизилась до 1,0% в декабре против 2,7% в прошлом месяце (среднее по 3 месяцам – 1,3% в декабре против 1,7% в ноябре). Отметим, что по мере адаптации экономики после пандемии инфляция может временно превысить отметку в 2%гг уже во 2кв21г из-за эффекта базы. Согласно комментариям главы ФРС Дж. Пауэлла, предпосылок для изменения политики регулятора пока нет. ФРС вряд ли вернется к обсуждению необходимости сворачивания стимулов до полного восстановления рынка труда.

Розничные продажи сокращаются третий месяц подряд

В условиях неустойчивой эпидемиологической обстановки и слабого рынка труда потребительский спрос продолжает ухудшаться. Оборот розничной торговли падает третий месяц подряд – на 0,7%мм (с учетом сезонности) в декабре против -1,4%мм в прошлом месяце. В целях борьбы с последствиями пандемии будущий президент США Джо Байден анонсировал новые стимулы в объеме \$1,9 трлн. Новый проект антикризисных мер включает прямые выплаты населению в размере \$1400 на человека (дополнительно к выплатам в \$600 в рамках второго пакета господдержки), расширение пособий по безработице до \$400 с текущих \$300 в неделю до сентября 2021г., увеличение почасовой оплаты труда до \$15 с текущих \$7,25, а также расходы на поддержку региональных властей, борьбу с пандемией Covid-19. Отметим, ряд экономистов не поддерживает идею расширения прямых выплат населению. Бывший министр финансов США Ларри Саммерс считает, что дополнительные прямые выплаты не оправданны, поскольку уже принятые стимулы в рамках второго пакета мер господдержки способствуют значительному росту доходов д/х относительно потенциала экономики. До тех пор, пока не будут сняты все ограничительные меры по борьбе с Covid-19, потребительский спрос, вероятно, останется подавленным.

Инфляция ускорилась в декабре из-за энергетики



Ларри Саммерс: Дополнительные прямые выплаты населению неоправданны



Еврозона

- Годовая инфляция в декабре оценивается в -0,3%, что ниже прогнозов ЕЦБ
- Деловая конъюнктура и экономические настроения в еврозоне продолжают восстанавливаться несмотря на локдауны; снижается безработица
- В декабре было достигнуто соглашение о торговле и партнерстве после Brexit
- Завершены переговоры по Всеобъемлющему соглашению по инвестициям между ЕС и Китаем

Годовая инфляция в декабре оценивается в -0,3%

По предварительным оценкам Евростата, годовая инфляция в еврозоне составила -0,3%гг (0,2%гг в прогнозах ЕЦБ) в декабре. В разрезе компонент рост цен на продукты питания, алкоголь и табак оценивается в 1,4%гг в декабре по сравнению с 1,9%гг в ноябре, на услуги – 0,7%гг (после 0,6%гг), при этом цены на энергоносители снизились (-6,9%гг по сравнению с -8,3%гг в ноябре). Дополнительной причиной низкой инфляции является укрепление евро, и данная проблема может найти отклик в денежно-кредитной политике ЕЦБ. В 2021г ожидается рост цен благодаря возвращению ставки НДС в Германии до прежнего уровня, восстановлению спроса. Изабель Шнабель, член Правления ЕЦБ, в недавнем интервью отметила, что вскоре должен произойти устойчивый рост цен на энергоносители по сравнению с прошлым годом, однако это не приведет к рискам высокой инфляции, потому что спрос остается слабым.

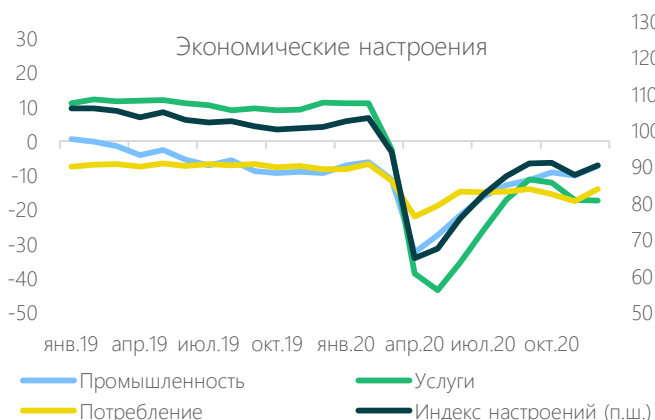
Экономические настроения восстанавливаются

Бизнес конъюнктура и экономические настроения в еврозоне продолжают восстанавливаться. Согласно данным Еврокомиссии, в декабре 2020г индикатор экономических настроений (ESI) вырос на 2,7 пунктов до 90,4, что почти компенсировало падение в ноябре. Деловые настроения в сфере услуг незначительно ухудшились с -17,1 до -17,4 пунктов, а уверенность потребителей выросла с -17,6 до -13,9. Дальнейшая динамика будет обусловлена продолжительностью локдаунов и успехом программы вакцинации.

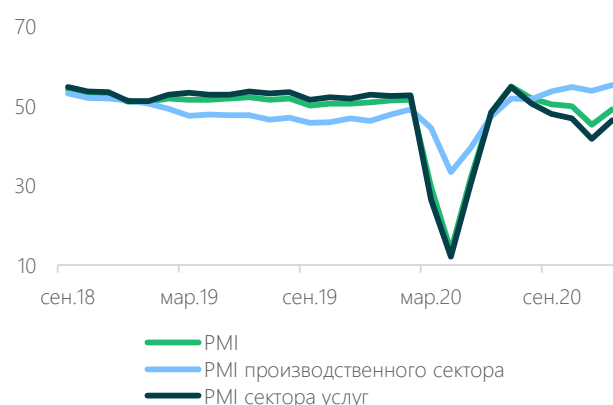
Промышленность почти достигла докризисного уровня

Экономические настроения в промышленности продолжают улучшаться – с ноябрьских -10,1 до -7,2 пунктов. Это подтверждают также данные Евростата, согласно которым промышленное производство выросло в ноябре на 2,5%мм. В годовом исчислении наблюдается падение на 0,6%, то есть промышленное производство практически восстановилось после значительного сокращения весной 2020г. Похожие тенденции описывает PMI за декабрь: в промышленном

Экономические настроения улучшаются (кроме сферы услуг)



Ухудшение деловой конъюнктуры замедлилось



производстве деловая конъюнктура растет ускоряющимися темпами (55,2 в декабре против 54,8 в ноябре), однако общую картину ухудшает продолжающееся снижение деловой активности в сфере услуг (46,4 против 41,7). В результате, совокупный PMI – ниже 50 (49,1 против 45,3).

Безработица снижается

По данным Евростата, безработица в ноябре составила 8,3% (против 8,4% в октябре). В Экономическом бюллетене ЕЦБ также указано, что ситуация на рынке труда несколько улучшилась в третьем квартале на фоне роста активности и продолжения схемы сохранения рабочих мест. В 3 кв 2020г норма сбережений домохозяйств снизилась до 17,3% с 24,6% во 2 кв (восстановление потребления произошло значительно быстрее, чем рост дохода).

Достигнуто соглашение о торговле и партнерстве после Brexit

В конце декабря после нескольких месяцев переговоров наконец было достигнуто соглашение о торговле и партнерстве после Brexit между ЕС и Великобританией. Однако несмотря на то что соглашение подразумевает торговлю без квот и тарифов, оно предусматривает таможенный контроль по всем стандартам ЕС. Отсутствие соглашений об упрощенном документообороте и обработке данных является сильным ударом по сектору финансовых услуг. Теперь не будет общего доступа к рынкам услуг, цифровой торговле; автоматического взаимного признания профессиональных квалификаций. Прекращается свободное передвижение людей без пограничного досмотра, усложняется трудовая миграция, вводится мобильный роуминг. В рыболовстве достигнут компромисс благодаря взаимным уступкам: переходный период до июня 2026г (ЕС хотел на 14 лет до 2035г) и сокращение улова на 25% рыбаками ЕС в водах Великобритании (Великобритания хотела снижения на 60%). Также продолжится сотрудничество в области возобновляемых источников энергии и для решения проблемы изменения климата. Однако данное соглашение не распространяется на внешнюю политику и внешнюю безопасность. Таким образом, с 1 января 2021г между Великобританией и ЕС не будет никаких рамок для разработки и координации совместных мер реагирования на внешнеполитические вызовы, например, введение санкций в отношении граждан или экономик третьих стран.

Соглашение об инвестициях между ЕС и Китаем

30 декабря ЕС и Китай в целом завершили переговоры по Всеобъемлющему соглашению по инвестициям (CAI). По словам Еврокомиссии, это «самое амбициозное соглашение по инвестициям, которое Китай заключал с третьей страной». Среди ключевых параметров соглашения можно выделить уменьшение ограничений в таких отраслях как промышленность, финансовые услуги, НИОКР, телекоммуникационные сервисы, международные перевозки. Вводится запрет на принудительную передачу технологий; отменены требования о создании совместных предприятий в ряде отраслей. Важным фактором является устранение дискриминации инвесторов ЕС со стороны госпредприятий Китая, увеличение прозрачности субсидий в секторе услуг. Стороны договорились следовать принципам устойчивого развития: обязались не снижать стандарты защиты труда и окружающей среды для привлечения инвестиций. Соглашение обеспечит для ЕС более симметричный доступ инвесторов из ЕС к китайскому рынку, увеличение предсказуемости для инвесторов. Следующими шагами будет ратификация соглашения со стороны ЕС и Китая, что может занять около года, и продолжение переговоров о защите инвестиций.

Китай

- Рост экономики составил 2,3% по итогам года
- Экспорт вырос на 3,6% в 2020г. Ключевой риск в текущем году связан с санкциями против технологического экспорта

Рост ВВП в 4кв ускорился до 6,5%

Согласно предварительной оценке, экономика выросла на 2,3% по итогам 2020г. Рост ВВП в 4кв ускорился до 6,5%гг, что оказалось выше ожиданий. В квартальном выражении ВВП увеличился на 2,6%. В итоге Китай стал единственной страной среди крупных экономик мира, которая избежала спада экономики в 2020г. Промышленное производство крупных предприятий отмечено на 2,8% выше уровня 2019г. Розничная торговля восстанавливалась медленнее, показатель снизился на 3,9%. Таким образом, главными драйверами роста стали государственные инвестиции и внешний спрос. Инвестиции в основной капитал выросли на 2,9%, высокие темпы роста наблюдались в высокотехнологичных отраслях и социальной сфере (в частности, инвестиции в здравоохранение увеличились на треть).

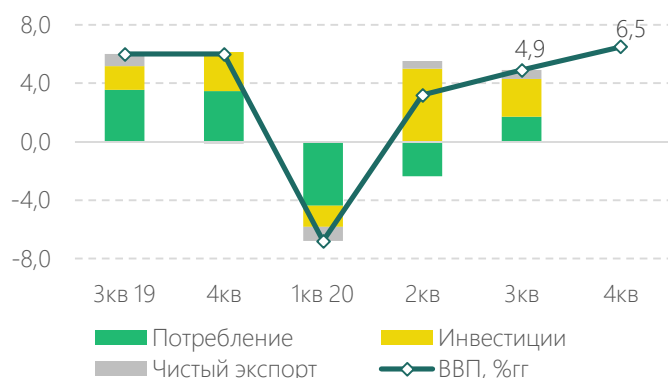
Экспорт вырос на 3,6% в 2020г

Внешняя торговля продолжила активно расти в декабре. Экспорт вырос на 5,6%мм, импорт – на 6,4%мм. По итогам года стоимостной объем экспорта превысил уровень 2019г на 3,6%. В товарной структуре сильнее всего выросли поставки медицинского оборудования (+40,5%гг), текстиля (+29,2%гг) и бытовой техники (+23,5%гг). Поставки технологической продукции также увеличились. Вместе с тем ключевой риск для торговли в текущем году связан с санкциями против технологического экспорта. Импорт в 2020г снизился на 1,1%. Стоит отметить рост импорта нефти в прошедшем году: на фоне снижения мировых цен Китай активно пополнял запасы сырья, так что физические объемы импорта нефти выросли на 7,3%.

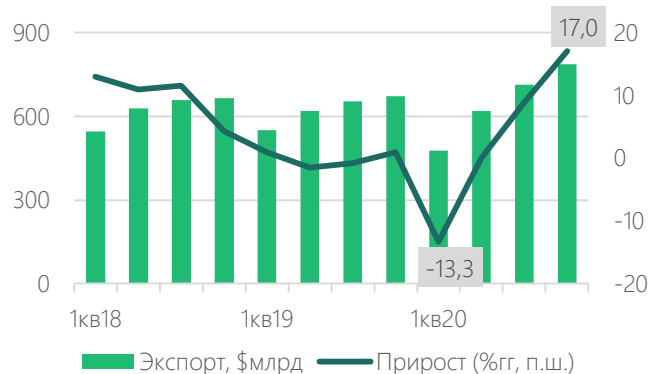
Инфляция составила 0,2%гг в декабре

Потребительская инфляция в декабре составила 0,2%гг после -0,5%гг месяцем ранее. В месячном выражении показатель вырос на 0,6%мм с учетом сезонности по оценке ЦМИ (-0,4%мм в ноябре). Рост был обусловлен повышением цен на ряд продуктов питания, цены на непродовольственные товары и услуги остаются стабильными. Базовая инфляция в декабре составила 0,1%мм sa (0,4%гг). По итогам 2020г потребительская инфляция выросла на 2,5%.

Рост ВВП в 4кв ускорился до 6,5%



Экспорт вырос на 3,6% по итогам года



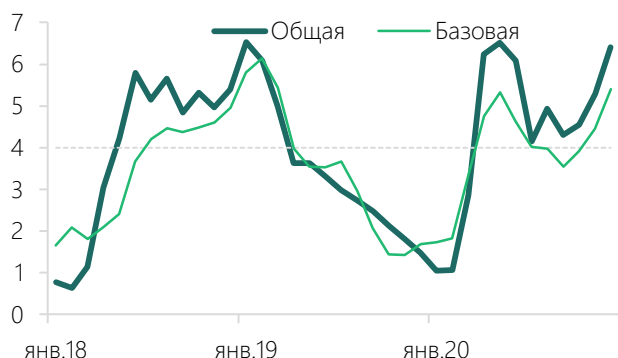
Россия

■ Инфляция в 2020г достигла 4,9%гг

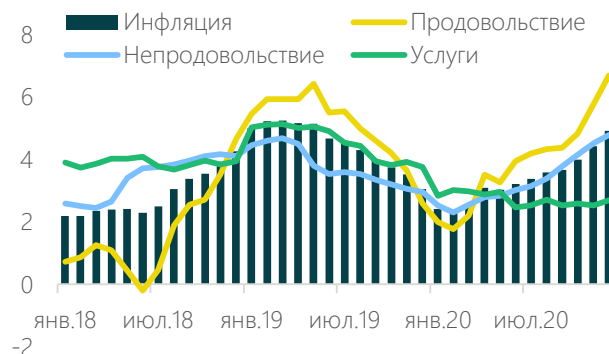
Инфляция в 2020г
достигла 4,9%гг

Годовая инфляция выросла с 4,4% в ноябре до итоговой 4,9%гг в декабре. Базовая инфляция за год составила 4,2%гг. Годовой рост цен ускорился по всем компонентам корзины: продовольствию (+0,9пп до 6,7%), непродовольственным товарам (+0,3пп до 4,8%) и услугам (+0,2пп до 2,7%). Отчасти это объясняется низкой базой прошлого года. Тем не менее, в месячном выражении общая и базовая инфляция остаются высокими – 0,5%мм с учетом сезонности (по оценке ЦМИ). Основной вклад в инфляцию вносят продукты питания. Стоит отметить, что в декабре темпы роста цен на продовольствие замедлились на 0,1пп до 0,8%мм. Это произошло во многом за счет принятых Правительством мер по стабилизации цен на социально значимые товары. В результате стоимость сахара снизилась, а темпы роста цен на подсолнечное масло, крупу и хлеб замедлились. Вместе с тем, мировые цены на продовольствие продолжают расти на фоне сокращения предложения со стороны крупнейших экспортеров зерна и масла, а также роста импортного спроса на молочную продукцию и мясо. Непродовольственная инфляция снизилась с 0,6%мм до 0,4%мм. Заметно замедлились темпы роста цен на медикаменты и моющие средства. Стоимость услуг выросла умеренно на 0,3%мм. Учитывая продолжительное действие временных проинфляционных факторов и высокие инфляционные ожидания населения и бизнеса, мы считаем маловероятным дальнейшее снижение ключевой ставки в 2021г. В то же время мы ожидаем постепенное замедление темпов роста цен под влиянием слабого спроса и укрепления рубля.

Аннуализированная инфляция ускорилась (SAAR по трем месяцам, %)



Годовая инфляция выросла за счет роста цен на товары (%гг)



Состав Центра макроэкономических исследований

Олег Замулин	Директор	OZamulin@sber.ru
Николай Фролов	Заместитель директора	NikVFrolov@sber.ru
Юлия Матвеевская	Финансовые и товарные рынки	YYMatveyevskaya@sber.ru
Анна Землянова	США	Zemlyanova.A.A@sber.ru
Дарья Матвиенко	Еврозона	DMatvienko@sber.ru
Несипли Кулаева	Китай, редактора	Kulaeva.N.M@sber.ru
Данир Зулкарнаев	Россия	DIZulkarnaev@sber.ru
Мария Прислонова	Россия	Prislonova.M.K@sber.ru
Кирилл Маврин	СНГ	KPMavrin@sber.ru

По всем возникающим вопросам можно обратиться по телефону ЦМИ 8(495)665-56-00 или по электронной почте ответственным за разделы обзора.

Стандартная оговорка об ограничении ответственности, в обязательном порядке прилагаемая ко всем аналитическим продуктам.

Отказ от ответственности

Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. Любая информация, представленная в настоящем документе, носит ознакомительный характер и не является предложением, просьбой, требованием или рекомендацией к покупке, продаже, или предоставлению (прямого или косвенному) ценных бумаг или их производных. Продажа или покупка ценных бумаг не может осуществляться на основании информации, изложенной в настоящем документе, и указанных в нем цен. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть использована в основе какого-либо юридически связывающего обязательства или соглашения, включая, но не ограничиваясь обязательством по обновлению данной информации. Она не может воспроизводиться, распространяться или издаваться любым информируемым лицом в целях какого-либо предложения, мотива, требования или рекомендации к подписке, покупке или продаже любых ценных бумаг или их производных. Будет считаться, что каждый, получивший информацию, провел свое собственное исследование и дал свою собственную оценку перспектив инвестиций в инструменты, упомянутые в настоящем документе. Сбербанк России не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации. Информация не может рассматриваться как обязательство, гарантия, требование, обещание, оферта, рекомендации, консультации и т.д.

Банк не должен нести ответственность за последствия, возникшие у третьих лиц при использовании информации, изложенной в настоящем документе. Банк вправе в любое время и без уведомления изменять информацию, изложенную в настоящем документе. Третьи лица (инвесторы, акционеры и пр.) должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от сделки (услуги), налоговые, юридические, бухгалтерские последствия, свою готовность и возможность принять такие риски. Банк не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения информации третьими лицами и отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные ими при воспроизведении такой информации. Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть интерпретирована как предложение / оферта или как рекомендация / консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.