

Инфляция: потребители не заметили девальвации

По данным Росстата, индекс потребительских цен за апрель повысился всего на 0.7%. Впервые после девальвации годовые темпы инфляции снизились: с 14.1% до 13.3%. Наш негативный прогноз по росту цен этой весной не оправдался. Столь позитивная инфляционная динамика связана прежде всего с тем, что девальвация не привела к серьезному росту цен на импортные потребительские товары. В дополнение к этому появились первые признаки дефляционных тенденций в связи с падением внутреннего спроса.

В отличие от девальвации 1998 года, нынешнее ослабление рубля не спровоцировало резкого роста цен на бытовую технику, автомобили, одежду и многие импортные продовольственные товары. Единственной крупной категорией, где рост цен в январе-апреле соответствовал масштабам девальвации, были медикаменты. Что касается большинства других категорий импортных товаров, то их производители и продавцы не смогли переложить на потребителя существенную часть издержек, связанных с ослаблением рубля. Очевидно, что главной причиной этого явилось существенное падение потребительского спроса на импортные товары, которые в большинстве своем не являются предметами первой необходимости. В подобных условиях импортерам и розничным сетям было очень сложно пойти на повышение цен, и они либо снизили свою наценку, либо договорились с производителями импортных товаров о снижении долларовых закупочных цен.

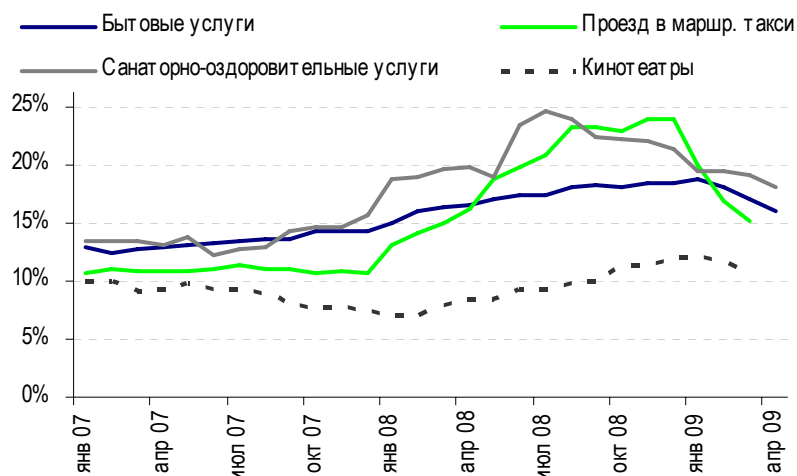
Прирост цен за январь-апрель 2009 г.	
Бытовые приборы	5.7%
Одежда	4.3%
Обувь	3.8%
Мясо	4.0%
Медикаменты	18.0%

Источник: Росстат

В ситуации, когда серьезного роста рублевых цен на большинство импортных товаров не происходит, трудно ожидать, что девальвация приведет хоть к сколько-нибудь значимому эффекту импортозамещения в потребительском сегменте. Что характерно, российская фармацевтическая отрасль в марте почти восстановила объемы выпуска до предкризисного уровня (-3% к марту 2008) и можно предполагать, что в этом секторе резкий рост цен на импортные аналоги оказал определенный благотворный эффект.

Падение доходов населения и снижение потребительского спроса повлияли не только на динамику цен импортных товаров. Темпы роста внутренних цен начали заметно снижаться. В этой связи обращает на себя внимание сектор услуг, стоимость которых в апреле повысилась всего на 0.3% - абсолютный минимум для этого месяца за все время наблюдений. При этом, помимо регулируемых тарифов, повышение которых в 2009 году правительство серьезно ограничило, резко снижаются темпы роста цен на частные услуги. Мы считаем, что по мере падения доходов населения эта тенденция продолжится и вполне возможно, что через несколько месяцев в секторе услуг начнется дефляция.

Прирост цен в секторе частных услуг, уоу



Источник: Росстат

Если экстраполировать апрельские данные по инфляции, то темп роста потребительских цен в 2009 году составит около 10.5%. В то же время, как уже было сказано, в течение года возможно дальнейшее снижение инфляции, если ситуация с доходами населения и безработицей серьезно не улучшится. Необходимо также отметить, что в определенном смысле девальвация создает отложенный инфляционный эффект: как только потребительский спрос начнет восстанавливаться, возникнет серьезное давление на цены импортных товаров.

В связи с тем, что в ближайшие месяцы ситуация с инфляцией будет сверхблагоприятной, у Банка России появятся хорошие возможности для агрессивного снижения ставок в целях борьбы со спадом в российской экономике. Единственное, что ему может помешать – это резкий разворот на валютном рынке и возобновление девальвационных ожиданий, что во многом будет определяется внешними условиями.

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес	119071, Ленинский пр-т, д. 15А
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

Аналитика

Михаил Никитин	mnikitin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9934
Константин Сорин	konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2893
Антон Плетенев	anton.pletenev@raiffeisen.ru	(+7 495) 221 9801

Операции на рынке корпоративных облигаций

Продажи

Наталья Пекшева	npekcheva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 3609
Андрей Бойко	aboiko@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева	anastasia.s.evstigneeva@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин	anton.kenyaykin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев	alosev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9976
Александр Глебов	aglebov@raiffeisen.ru	(+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко	semen.gavrilenko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9974

Организация выпуска и размещения корпоративных облигаций

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно-банковских операций

Никита Патрахин	npatrakhin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2834
-----------------	--------------------------	-------------------

Выпуск облигаций

Олег Гордиенко	ogordienko@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2845
Олег Корнилов	okornilov@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич	emikhalevich@raiffeisen.ru	(+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев	droumiantsev@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова	abaikova@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Татьяна Костина	tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин	tfaizullin@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9900

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.