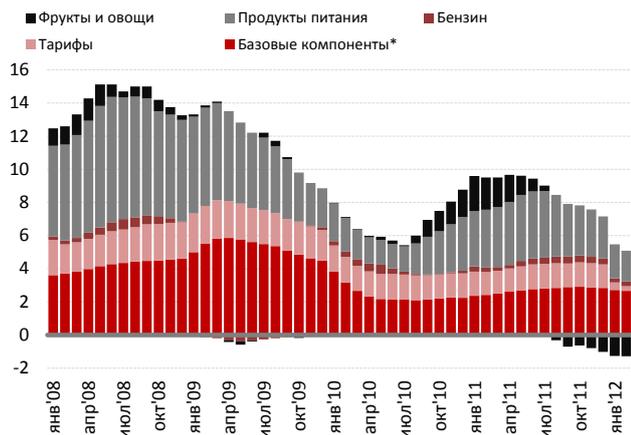
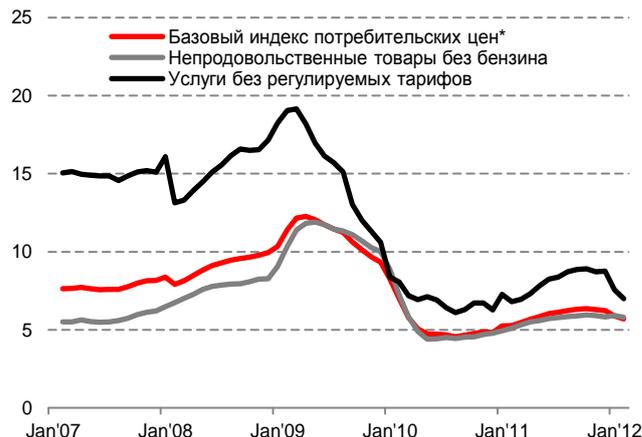


# Инфляция

## Предвыборные административные меры сдерживают базовую инфляцию

**Компоненты инфляции, г/г %**


Источник: Росстат, Росбанк

**Динамика базовых компонент инфляции, г/г %**


\*ИПЦ за исключением продуктов питания, бензина и регулируемых тарифов

Источник: Росстат, Росбанк

*Замедление годовой инфляция в феврале превзошло наш прогноз и ожидания рынка.*

*В то же время снижение темпов роста ИПЦ во многом объясняется замедлением инфляции регулируемых тарифов и эффектом высокой базы цен продовольственных товаров.*

*Учитывая уверенную динамику внутреннего спроса, мы ожидаем, что Банк России, скорее всего, оставит практически без внимания наблюдаемое замедление темпов роста потребительских цен и сосредоточится на рисках усиления инфляционного давления.*

В феврале годовой темп роста индекса потребительских цен замедлился до 3.7%, оказавшись как ниже нашего прогноза (3.8%), так и ожиданий рынка (3.9%).

Годовая инфляция цен продуктов питания снизилась в феврале до 1.5% г/г с 2.0% месяцем ранее, что почти на половину (19 бп) объясняет суммарное замедление потребительской инфляции. В то же время, дезинфляция цен продуктов питания в первую очередь связана с эффектом высокой базы прошлого года, практически исчерпавшим свое влияние.

Решение правительства о переносе индексации регулируемых тарифов ЖКХ с начала года на июль продолжило сдерживать рост годовой инфляции и в феврале. Согласно нашим оценкам, вклад этих мер в замедление годовых темпов роста ИПЦ составил 17 бп.

Несмотря на уверенную динамику реальных заработных плат и устойчивые показатели потребительского спроса, инфляция базовых компонент ИПЦ продолжила замедляться. В феврале темп роста рассчитываемого нами показателя ИПЦ за исключением продовольствия, бензина и регулируемых тарифов снизился до 5.7% г/г после 5.9% г/г месяцем ранее. В то же время указанное замедление во многом связано с продолжающимся снижением темпов роста цен квазирыночных услуг, что, скорее всего, связано с административными мерами, направленными на снижение инфляции в преддверии выборов. Укрепление валютного курса рубля также оказало сдерживающее влияние на динамику цен непродовольственных товаров. Однако, оценивая эффект переноса в размере 5-10%, мы предполагаем достаточно ограниченное влияние валютного курса на замедление потребительской инфляции.

В целом, мы считаем, что потребительская инфляция очень близка к своим локальным максимумам. Поскольку эффект продовольственной дезинфляции практически исчерпал себя, а отложенная индексация цен квазирыночных услуг и тарифов, скорее всего, приведет к ускорению инфляции уже сразу после выборов.

*Учитывая уверенную динамику показателей внутреннего спроса, мы ожидаем, что Банк России, скорее всего, оставит практически без внимания наблюдаемое замедление темпов роста потребительских цен и сосредоточится на рисках усиления инфляционного давления.*

**Владимир Колычев**  
 +7 (495) 725-56-37  
[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)

**Владимир Цибанов**  
 +7 (495) 725-56-37  
[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
<b>Владимир Колычев</b> <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Борис Брук</b> <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	<b>Марина Петухова</b> <a href="mailto:MPetukhova@rosbank.ru">MPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	<b>Владимир Мацко</b> <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Михаил Афонский</b> <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Александр Попов, CFA</b> <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Василий Королев</b> <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Павел Малавкин</b> <a href="mailto:PVMalyavkin@rosbank.ru">PVMalyavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	<b>Роман Воронин</b> <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Виктория Якимова</b> <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
<b>Евгений Кошелев</b> <a href="mailto:EKoshelev@mx.rosbank.ru">EKoshelev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Александр Ройко</b> <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	<b>Дмитрий Енуков</b> <a href="mailto:Enukov@rosbank.ru">Enukov@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	<b>Евгений Курочкин</b> <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Ирина Балыкина</b> <a href="mailto:IBalykina@rosbank.ru">IBalykina@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0947
<b>Владимир Цибанов</b> <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Михаил Петушков</b> <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461		<b>Александра Павлова</b> <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Татьяна Амброжевич</b> <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
<b>Александр Сычев</b> <a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	<b>Дмитрий Зайцев</b> <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557		<b>Роман Будаев</b> <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	<b>Юрий Новиков</b> <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
<b>Алексей Думнов</b> <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637			<b>Андрей Галкин</b> <a href="mailto:aagalkin@rosbank.ru">aagalkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, Росбанк не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни Росбанк, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ОАО АКБ «РОСБАНК», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © Росбанк 2011