



5 июня 2015 г.

## Инфляция в мае: сезонный оптимизм

**Инфляция в мае снизилась до 0,4% м./м., 15,8% г./г.** Согласно опубликованным вчера данным Росстата, инфляция в мае снизилась до 0,4% м./м. (против 0,5% в апреле), что полностью соответствует нашим ожиданиям. Ее дальнейшее сокращение месяц к месяцу позволяет поддерживать тенденцию к снижению годового показателя инфляции - в мае годовая инфляция упала до 15,8% против 16,4% в апреле.

**Основные причины - сокращение темпов роста цен продуктов и непродовольственных товаров** По новым данным ожидаемо продолжилось сокращение продовольственной инфляции (до 0,1% с 0,3% в апреле). Причем гораздо более серьезное анти-инфляционное воздействие оказало сокращение темпов роста непродовольственных цен (до 0,5% с 0,9% в апреле). В сумме эти факторы могли сократить индекс потребительских цен в мае почти на 0,3 п.п., но сезонное ускорение роста стоимости услуг (до 0,5% с 0% в апреле) во многом нивелировало этот эффект.

Наибольший вклад в сокращение темпов роста продуктовых цен приносит продолжающееся падение цен плодоовощной продукции (-1% м./м.) по мере появления нового урожая. Замедление или снижение роста цен происходит практически по всем категориям, причем по многим из них улучшение динамики идет с опережением сезонности (хлеб, растительное масло, сахар, рыба). Это позволяет говорить о том, что ожидаемое снижение инфляции в этом сегменте усиливается за счет эффекта от недавней волны укрепления рубля.

**Сезонное замедление роста цен по мере появления нового урожая, и коррекционный эффект после ценового всплеска начала года усиливается за счет укрепления рубля** В непродовольственном секторе снижение темпов роста цен также наблюдается уже по большинству товаров. Мы обращаем внимание, что сильнее, чем мы прогнозировали, замедлился рост цен на одежду, медикаменты, строительные материалы. Как мы и предполагали, медленнее дорожают электро- и бытовые приборы (до 0,1% м./м.), уже существенно дешевеют теле- и радио- товары (-0,8% м./м.). Такая динамика связана с тем, что именно эти товары сильно дорожали в предыдущие периоды, были "перекуплены" в период ажиотажного спроса, и относятся к тем товарам, от которых население при серьезном снижении доходов может отказаться в первую очередь. Причем, снижение цен на них теперь, судя по всему носит не только коррекционный характер, но и служит реакцией на укрепление рубля. Ускорение роста цен в секторе услуг не должно вводить в заблуждение, поскольку во многом связано с сезонным эффектом - ростом спроса на услуги зарубежного и отечественного туризма, повышением стоимости пассажирского транспорта.

**Новые данные позволяют ожидать дальнейшего снижения инфляции год к году, создают условия для снижения ключевой ставки ЦБ на 150 б.п. в июне** Мы считаем, что случившегося в последние месяцы укрепления рубля достаточно, чтобы обеспечить дальнейшее снижение продовольственной инфляции и непродовольственной инфляции, хотя инфляция месяц к месяцу в июне может быть на уровне мая или чуть выше в силу сезонности и ежегодной индексации транспортных тарифов. Мы ожидаем, что и падение инфляции год к году продолжится, однако, уже не будет столь выраженным. В целом, несмотря на инертность инфляции по некоторым категориям непродовольственных товаров, ее текущая динамика не создает угрозы нашему прогнозу по снижению ключевой ставки 15 июня на 150 б.п.

Мария Помельникова  
maria.pomelnikova@raiffeisen.ru  
+7 495 221 9845



# #RAIF: Macro Focus

Review. Analysis. Ideas. Facts.

## АО «Райффайзенбанк»

---

Адрес	119121, Смоленская-Сенная площадь, 28
Телефон	(+7 495) 721 9900
Факс	(+7 495) 721 9901

### Аналитика

---

Анастасия Байкова	research@raiffeisen.ru	(+7 495) 225 9114
Денис Порывай		(+7 495) 221 9843
Мария Помельникова		(+7 495) 221 9845
Антон Плетенев		(+7 495) 221 9801
Ирина Ализаровская		(+7 495) 721 99 00 доб. 8674
Рита Цовян		(+7 495) 225 9184

### Продажи

---

Антон Кеняйкин	sales@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 9978
Анастасия Евстигнеева		(+7 495) 721 9971
Александр Христофоров		(+7 495) 775 5231
Александр Зайцев		(+7 495) 981 2857

### Торговые операции

Вадим Кононов		(+7 495) 225 9146
Карина Клевенкова		(+7 495) 721-9983
Илья Жила		(+7 495) 221 9843

---

### Начальник Управления инвестиционно-банковских операций

Олег Гордиенко		(+7 495) 721 2845
----------------	--	-------------------

### Выпуск облигаций

Олег Корнилов	bonds@raiffeisen.ru	(+7 495) 721 2835
Александр Булгаков		(+7 495) 221 9848
Михаил Шапедько		(+7 495) 221 9857
Елена Ганушевич		(+7 495) 721 9937

**ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ.** Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно-аналитический бюллетень АО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются Райффайзенбанком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность, полноту и достоверность 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 и другие финансовые инструменты. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации. С более подробной информацией об ограничении ответственности Вы можете ознакомиться здесь.