

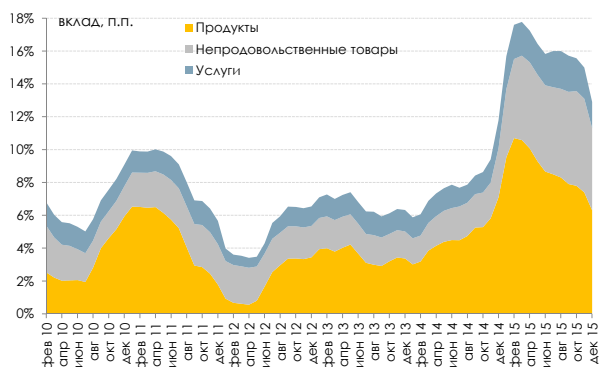


13 января 2016 г.

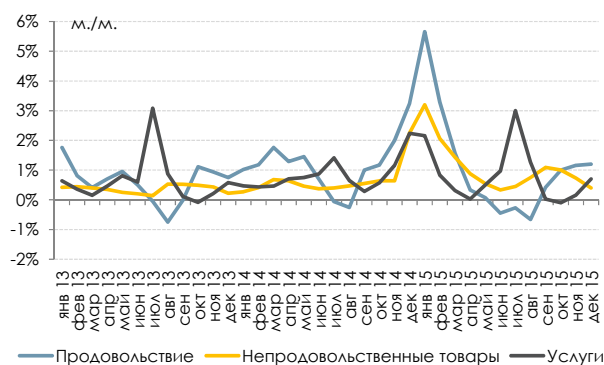
Инфляция: падение доходов населения не проходит бесследно

По данным Росстата, инфляция в декабре 2015 г. ожидаемо составила те же 0,8% м./м., что и в ноябре 2015 г., оставаясь повышенной. Учитывая эффект высокой базы декабря 2014 г. (2,6% м./м.), это не помешало дальнейшему замедлению годового показателя инфляции до 12,9% к концу 2015 г. после 15% г./г. в ноябре. Однако нужно признать, что итоговая инфляция оказалась выше, чем при пересмотре годовых инфляционных прогнозов экспертами и властями в сентябре-октябре 2015 г. (до мин. 12%), когда началась новая волна ослабления рубля из-за падения цен на нефть, но еще не были озвучены санкции против Турции. 12,9% - это практически верхняя граница интервала, прогнозируемого ЦБ на 2015 г. (12-13%). Девальвация рубля и временные факторы приводят к тому, что инфляция находится на повышенном уровне уже второй год подряд: в 2014 г. она составляла 11,4% после 6,5% в 2013 г.

Вклад отдельных компонент в показатель инфляции год к году



Динамика инфляции месяц к месяцу по сегментам



Источник: Росстат, оценки Райффайзенбанка

Основным драйвером инфляции в декабре 2015 г. осталось удорожание продовольствия. Но вопреки опасениям, темпы роста цен в этом сегменте оказались не выше ноябрьских значений, составляя 1,2% м./м. Главным источником риска в продовольственной категории по-прежнему является удорожание плодоовощной продукции. Еще до вступления в силу ограничений на импорт из Турции (с 1 января 2016 г.), цены на фрукты и овощи в декабре 2015 г. отреагировали всплеском на 6,6 м./м. Наиболее сильно подскочили цены на томаты и огурцы (на 30% и 20% м./м. соответственно). Однако по ключевым продуктовым позициям (мясо и рыба, крупы, масла) темпы роста цен продолжают демонстрировать положительную динамику, абсорбируя негативный ценовой эффект от плодоовощной продукции.

Удорожание непродовольственных товаров, несмотря на продолжающееся ослабление рубля, в декабре замедлилось почти вдвое: до 0,4% против 0,7% м./м. в ноябре 2015 г. Основными причинами снижения непродовольственной инфляции стало более чем двукратное замедление роста цен на одежду и обувь (до 0,7% и 0,5% м./м. соответственно). Такая же тенденция прослеживается в ценах моющих и чистящих средств, медикаментов. Повышенными остаются лишь темпы роста цен электротоваров, бытовой техники, телерадиотоваров (0,8-1%), на которых сказалось сочетание эффекта от ослабления рубля и активизации предпраздничных покупок.

13 января 2016 г.

Отдельного внимания, пожалуй, заслуживает ускорение роста стоимости услуг - до 0,7% против 0,2% в ноябре 2015 г. Судя по категориям, которые продемонстрировали наибольшее удорожание, помимо сезонности такое ухудшение преимущественно связано с последствиями падения курса. Так, основной всплеск цен пришелся на стоимость зарубежного туризма: +4,2% против -0,3% в ноябре 2015 г. - исторически столь высокие темпы роста наблюдались именно в периоды девальвации. Также значительно ускорился рост стоимости пассажирского транспорта: до 1,9% против 0,5% в ноябре 2015 г.

Мы ожидаем, что продолжающееся снижение покупательной способности будет создавать условия для сдерживания непродовольственной инфляции и удорожания услуг по мере ослабления степени эффекта переноса от обесценения рубля на цены. Учитывая в целом улучшающуюся динамику инфляции в основных ценовых категориях, определяющими факторами для инфляции в январе 2016 г. должно стать влияние санкций против Турции, а также ежегодное повышение транспортных тарифов (в частности, ж/д тарифов на ~4% с 1 января). На этом фоне инфляция в январе 2016 г. вполне может составить около 1% м./м. Но учитывая эффект высокой базы января 2015 г. (3,9% м./м.), даже в этом случае инфляция год к году в январе 2016 г. должна оказаться ниже 10%. Для ЦБ важным критерием при решении по ставке будет новая статистика по инфляционным ожиданиям, которые остаются повышенными. Но учитывая текущий уровень цены на нефть и вероятность ее дальнейшего снижения, а также иные внешние риски, сценарий снижения ставки Банком России в январе теперь выглядит маловероятным.

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

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 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.