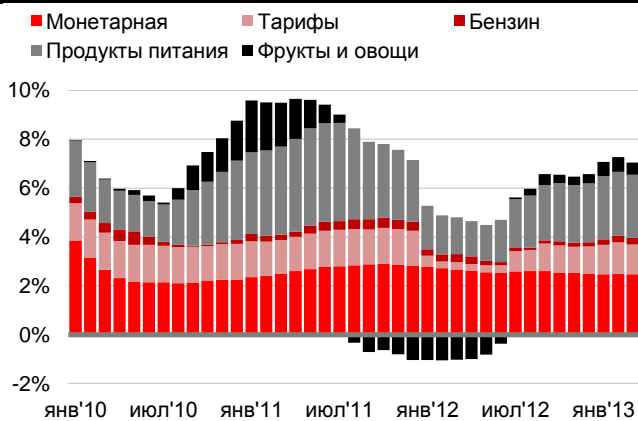


Инфляция

Инфляция прошла пиковые значения

Показатель	Факт	Предыдущий период	Консенсус	Росбанк
Инфляция потребительских цен, г/г (%)	7.0%	7.3%	7.2%	7.2%

Потребительская инфляция замедлилась на фоне смягчения инфляции цен на продукты питания



Источник: Росстат, Росбанк

Инфляционное давление со стороны спроса остается сдержанным



*ИПЦ за исключением продуктов питания, бензина и регулируемых тарифов
 Источник: Росстат, Росбанк

В марте темпы роста потребительских цен упали до отметки 7.0%, что стало неожиданностью для рынка и наших ожиданий.

Смягчение инфляционного давления явно усиливает шансы снижения ключевых процентных ставок уже в мае, но, учитывая риторику властей, ЦБР может по-прежнему предпочесть подождать более убедительных признаков устойчивости нисходящего тренда инфляции.

Снижение ставок по среднесрочным инструментам рефинансирования наиболее вероятно в ближайшие месяцы.

Превзойдя рыночные ожидания (консенсус: 7.2%, Росбанк: 7.2%), инфляция упала до 7.0% г/г в марте после снижения до 7.3% месяцем ранее. С точки зрения компонент, замедление продовольственной инфляции и неожиданное снижение тарифов стали основными драйверами смягчения инфляционного давления. Продовольственная инфляция замедлилась в марте до 8.3% г/г после 8.7% месяцем ранее на фоне сдержанного роста крайне волатильных цен на фрукты и овощи и замедления роста цен на мясную продукцию. Темпы

роста базовой инфляции (ИПЦ без учета продуктов питания, энергоносителей, тарифов и табачных изделий) также снизились до 4.0% 3м/3м saar (после 4.1% в феврале), свидетельствуя о слабом инфляционном давлении спроса и сдержанных инфляционных ожиданиях.

В целом более значительное, чем ожидалось, замедление инфляции в марте явно повышает вероятность снижения ключевых процентных ставок уже в мае. Однако в апреле, на наш взгляд, вряд ли стоит ожидать более существенного замедления, учитывая низкую статистическую базу прошлого года. Кроме того последняя риторика властей предлагает, что ЦБР может предпочесть дождаться более убедительных признаков устойчивости нисходящего тренда инфляции. Таким образом, мы сохраняем наши ожидания снижения ключевых ставок на 50 бп только лишь в 3к13. Тем не менее, мы не исключаем снижения ставок по среднесрочным инструментам рефинансирования и изменений по другим инструментам (например, запуск торгов валютными свопами на аукционной основе) в ближайшие месяцы.

Владимир Колычев
 +7 (495) 725-56-37
VKolychev@mx.rosbank.ru

Владимир Цибанов
 +7 (495) 662-1300, доб. 14834
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
Среда, 3 апреля (Что сулит «нестандартное» решение Банка России; Металлоинвест, БК Евразия)	Инфляция в марте (eng)	Торговая идея: Покупать ОФЗ 26207 (eng)
Вторник, 2 апреля (Как сыграть на решении Банка России; Русгидро, Евраз)	Итоги апрельского заседания ЦБР (rus / eng)	Квартальный экономический обзор (rus / eng)
Понедельник, 1 апреля (План заимствований на второй квартал подтверждает гибкость Минфина; Распадская, РЖД 28)	Апрельское заседание ЦБР (rus)	Россия в фокусе, февраль (rus / eng)
Пятница, 29 марта (Кривая НДФЛ на участке 6-12 месяцев обладает наибольшим потенциалом снижения; Ростелеком)	Экономика в феврале (rus / eng)	Норильский никель – профиль эмитента (rus / eng)
Четверг, 28 марта (Аукционы Минфина подтвердили «осторожный» спрос на длинные ОФЗ, которые мы продолжаем считать недооцененными; Недельная инфляция; Евраз, Теле2)	Промышленное производство в феврале (rus / eng)	Россия в фокусе, январь (rus / eng)
Среда, 27 марта (Новая пенсионная формула призвана сбалансировать бюджет ПФР; МТС БО1, НЛМК)	Итоги мартовского заседания ЦБР (rus)	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году (rus)
Вторник, 26 марта (Магнит БО-8,9)	Мартовское заседание ЦБР (rus)	Россия в фокусе, ноябрь (rus / eng)
Понедельник, 25 марта (Аэрофлот БО-3, ДельтаКредит 11-ИП, Магнит)	Ликвидность банковского сектора в марте (rus)	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами (rus / eng)
	Инфляция в феврале (rus / eng)	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП (rus / eng)
	Экономика в январе (rus / eng)	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики (rus / eng)
	Промышленное производство в январе (rus / eng)	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 (rus)
	Итоги февральского заседания ЦБР (rus / eng)	
	Февральское заседание ЦБР (rus)	
	Ликвидность банковского сектора (rus)	
	Инфляция в январе (rus / eng)	

Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев VKolychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	Борис Брук BBruck@rosbank.ru +7 (495) 232-9828	Марина Петухова MVPetukhova@rosbank.ru +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко vladimir.matsko@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский MAfonsky@rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA APopov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев VKorolev@rosbank.ru +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко VASHapovalenko@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Роман Воронин roman.voronin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова Yakimova@rosbank.ru +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM EKoshellev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко ARoiko@rosbank.ru +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин PVMalyavkin@rosbank.ru +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин evgeniy.kurochkin@socgen.com +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		Александра Павлова avpavlova@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		Роман Будаев roman.budaev@socgen.com +7 (495) 725-57-44	
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 662-1300, доб. 14835			Андрей Галкин aagalkin@rosbank.ru +7 (495) 725-57-44	

Настоящий обзор предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. 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 2013