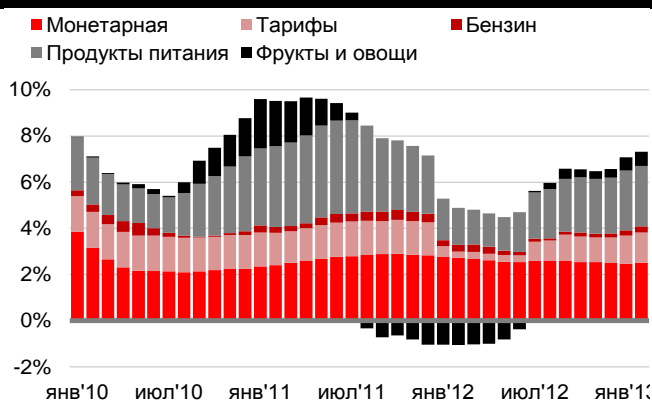


# Инфляция

## Ускорение инфляции сдержит Банк России от снижения ставок

Показатель	Факт	Предыдущий период	Консенсус	Росбанк
Инфляция потребительских цен, г/г (%)	7.3%	7.1%	7.3%	7.3%

### Рост продуктовой инфляции толкает потребительские цены вверх



Источник: Росстат, Росбанк

*Потребительская инфляция ускорилась до 7.3% г/г, оправдав ожидания рынка.*

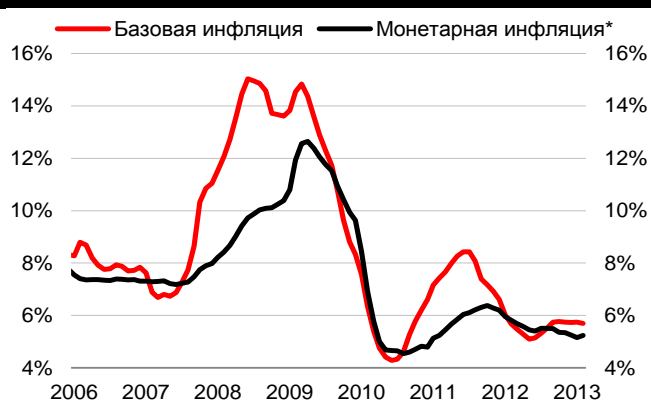
*Рост стоимости квазирыночных услуг и высокие продуктовые цены объясняют большую часть повышения потребительской инфляции, в то время как базовая инфляция остается сдержанной на фоне скромной потребительской активности.*

*Хотя замедление темпов экономического роста создает предпосылки для смягчения монетарной политики, нарастающее инфляционное давление, вероятно, сдержит Банк России от снижения ставок на ближайшем заседании совета директоров.*

Оправдав ожидания рынка, индекс потребительских цен ускорился в феврале до 7.3% г/г после 7.1% месяц назад.

Всплеск стоимости квазирыночных услуг, в первую очередь транспортных тарифов, внес наибольший вклад в ускорение потребительских цен (0.07 пп), в то время как продолжительный рост продовольственной инфляции, вызванный высокими ценами на зерно на внутреннем рынке, добавил 0.06 пп. В целом ускорение

### Инфляционное давление со стороны спроса остается сдержанным



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

цен, вызванное ростом издержек производителей, объясняет большую часть повышения потребительской инфляции, в то время как темпы базовой инфляции (ИПЦ без учета продуктов питания, энергоносителей, тарифов и табачных изделий) остаются во многом неизменными на отметке 5.0% г/г, указывая на сдержанный рост инфляционного давления, вызванного факторами спроса и неизменными инфляционными ожиданиями.

Мы полагаем, что инфляция достигла своего пика в феврале. Постепенное исчерпание эффекта переноса высоких цен на зерно и более благоприятный эффект базы будут сдерживать рост продовольственной инфляции в ближайшие месяцы. Более того, замедление реальных располагаемых доходов населения и усилия ЦБР по сдерживанию потребительского кредитования должны ограничить инфляционное давление со стороны факторов спроса.

*Хотя замедление экономической активности создает предпосылки для смягчения монетарной политики, нарастающее инфляционное давление, вероятно, поддержит жесткую риторику Банка России на ближайшем заседании Совета директоров. Скорее всего, ЦБР решится на смягчение политики только*

после разворота восходящей инфляционной динамики, то есть не ранее апреля-мая. В то же время мы полагаем, что изменение операционной структуры системы рефинансирования (перевод ставок по среднесрочным инструментам на плавающую основу) наиболее предпочтительный вариант смягчения

монетарной политики, по крайней мере, на ранней стадии цикла снижения процентных ставок.

---

**Владимир Кольчев**

+7 (495) 725-56-37

[VKolychev@mx.rosbank.ru](mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru)**Владимир Цибанов**

+7 (495) 662-1300, доб. 14834

[VNTsibanov@mx.rosbank.ru](mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru)

---

## Последние публикации

Брифинг долговых рынков	Экономика	Специальные обзоры
<a href="#">Вторник, 5 марта</a> (Композитный индекс деловой активности)	Экономика в январе ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Норильский никель – профиль эмитента ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 4 марта</a> (Ростелеком 19, Русал)	Промышленное производство в январе ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, январь ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 1 марта</a> (PMI производственного сектора, Мегафон, Мегафон Финанс 6,7)	Итоги февральского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Прогноз факторов ликвидности банковского сектора в 2013 году ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Четверг, 28 февраля</a> (Недельная инфляция)	Февральское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )	Россия в фокусе, ноябрь ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 27 февраля</a> (ВЭБ-Лизинг 10,11, Евраз)	Ликвидность банковского сектора ( <a href="#">рус</a> )	Квартальный экономический прогноз - Россия: в борьбе со встречными ветрами ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Вторник, 26 февраля</a>	Инфляция в январе ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Что сулит более эффективная работа трансмиссионного механизма ДКП ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Понедельник, 25 февраля</a>	Экономика в декабре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Новации ЦБР помогут «расчистить» канал процентных ставок трансмиссионного механизма монетарной политики ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Пятница, 22 февраля</a> (Alliance Oil Company)	Промышленное производство в декабре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Комментарий к первичному размещению: Внешпромбанк БО-2 ( <a href="#">рус</a> )
<a href="#">Четверг, 21 февраля</a> (Росбанк БО-7, Норильский никель БО-1,2,4, Северсталь)	Итоги январского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	Россия в фокусе, октябрь ( <a href="#">eng</a> )
<a href="#">Среда, 20 февраля</a> (Альфа-Банк БО-8, ХКФ Банк БО-2, Мечел)	Январское заседание ЦБР ( <a href="#">рус</a> )	
<a href="#">Вторник, 19 февраля</a> (Юникредит Банк БО-8,9, Магнит 1)	Инфляция в декабря ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
<a href="#">Понедельник, 18 февраля</a> (Промышленное производство, ЮУ КЖСИ 1)	Экономика в ноябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	Промышленное производство в ноябре ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	
	Итоги декабрьского заседания ЦБР ( <a href="#">рус</a> / <a href="#">eng</a> )	

## Команда

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Кольчев <a href="mailto:VKolychev@mx.rosbank.ru">VKolychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5637	Борис Брук <a href="mailto:BBruck@rosbank.ru">BBruck@rosbank.ru</a> +7 (495) 232-9828	Марина Петухова <a href="mailto:MVPetukhova@rosbank.ru">MVPetukhova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5477	Владимир Мацко <a href="mailto:vladimir.matsko@socgen.com">vladimir.matsko@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	Михаил Афонский <a href="mailto:MAfonsky@rosbank.ru">MAfonsky@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974
Александр Попов, CFA <a href="mailto:APopov@mx.rosbank.ru">APopov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14836	Василий Королев <a href="mailto:VKorolev@rosbank.ru">VKorolev@rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0986	Вера Шаповаленко <a href="mailto:VASHapovalenko@rosbank.ru">VASHapovalenko@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	Роман Воронин <a href="mailto:roman.voronin@socgen.com">roman.voronin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	Виктория Якимова <a href="mailto:Yakimova@rosbank.ru">Yakimova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5494
Евгений Кошелев, CFA, FRM <a href="mailto:EKoshelov@mx.rosbank.ru">EKoshelov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14838	Александр Ройко <a href="mailto:ARoiko@rosbank.ru">ARoiko@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	Павел Малявкин <a href="mailto:PVMalvavkin@rosbank.ru">PVMalvavkin@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-5713	Евгений Курочкин <a href="mailto:evgeniy.kurochkin@socgen.com">evgeniy.kurochkin@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44	Татьяна Амброжевич <a href="mailto:TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru">TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 956-6714
Владимир Цибанов <a href="mailto:VNTsibanov@mx.rosbank.ru">VNTsibanov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14834	Михаил Петушков <a href="mailto:MAPetushkov@rosbank.ru">MAPetushkov@rosbank.ru</a> +7 (495) 604-7461	Александра Павлова <a href="mailto:avpavlova@rosbank.ru">avpavlova@rosbank.ru</a> +7 (495) 725-57-44	Юрий Новиков <a href="mailto:YSNovikov@mx.rosbank.ru">YSNovikov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 234-0974	
Александр Сычев <a href="mailto:ASychev@mx.rosbank.ru">ASychev@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14837	Дмитрий Зайцев <a href="mailto:DZaitsev@rosbank.ru">DZaitsev@rosbank.ru</a> +7 (495) 721-9557	Роман Будаев <a href="mailto:roman.budaev@socgen.com">roman.budaev@socgen.com</a> +7 (495) 725-57-44		
Алексей Думнов <a href="mailto:ADumnov@mx.rosbank.ru">ADumnov@mx.rosbank.ru</a> +7 (495) 662-1300, доб. 14835		Андрей Галкин <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 2013