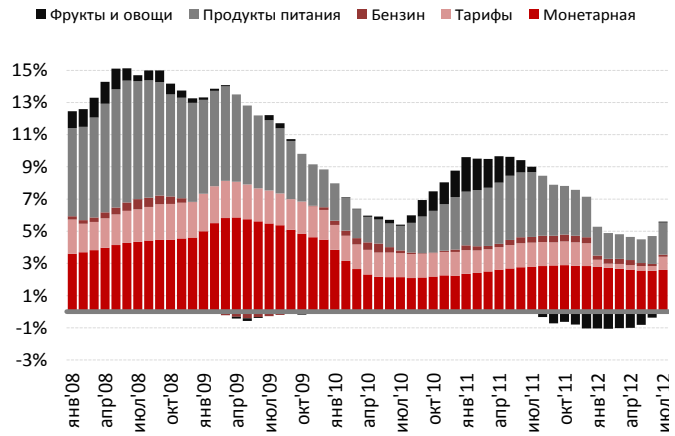
Инфляция

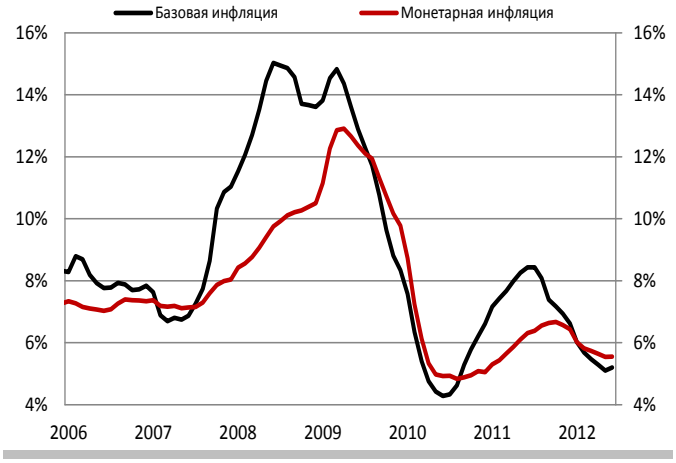
Ускользающий ориентир Банка России

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

Годовая инфляция в июле взлетела до 5.6%, приблизившись к целевому уровню Банка России.

Индексация регулируемых тарифов и ускорение продовольственной инфляции являются основными факторами значительного всплеска инфляции потребительских товаров.

Хотя рост потребительских цен во многом обусловлен влиянием факторов со стороны издержек производителей, мы предполагаем, что ожидаемое значительное превышение инфляцией целевого уровня Банка России не останется без внимания регулятора.

Июльское ускорение темпов роста индекса потребительских цен до 1.2% м/м, оказалось незначительно ниже ожиданий рынка (1.4% м/м) и нашего прогноза (1.3% м/м). Годовая инфляция ускорилась до 5.6%, приблизившись к целевому уровню Банка России.

Отложенная индексация роста тарифов на жилье и транспорт, приведшая к увеличению годовой инфляции на 0.6 пп, стала одной из основных причин ускорения потребительских цен.

Еще одним важным фактором роста инфляции со стороны издержек производителей, который начинает принимать определяющее значение, стало ускорение продовольственной инфляции (вклад в увеличение годовой инфляции 0.7 пп). При этом рост цен плодоовощной продукции вновь стал основным драйвером роста продуктовой инфляции (вклад 0.4 пп). Еще одним важным фактором ускорения инфляции продуктов питания является повышение цен на алкогольную продукцию, обусловленное повышением акцизов и регулируемой минимальной цены на водку.

Безудержный рост цен на зерно на мировых и внутренних рынках (20-25% в течение нескольких последних недель) отразился на повышении инфляции цен мясной продукции. В дальнейшем мы ожидаем, что постепенный перенос производителями затрат на корма, продолжит оказывать повышательное давление на инфляцию продовольственных товаров на протяжении 6-9 месяцев.

Несмотря на уверенный рост потребительской активности, влияние факторов спроса на инфляцию продолжает быть довольно сдержанным. Темпы роста базовой инфляции (за исключением продовольственных компонент) сохранились на неизменном уровне в июле (5.2% г/г). В дальнейшем мы ожидаем некоторого ускорения базовой инфляции, вызванного влиянием эффекта переноса и повышением инфляционных ожиданий. В то же время ожидаемое замедление экономического роста во второй половине года, скорее всего, позволит сдержать рост базовой инфляции на приемлемых уровнях.

Значительный всплеск инфляции связан в основном с техническими факторами и не должен стать сюрпризом для Банка России. Тем не менее, рост продовольственной инфляции ясно указывает на повышение риска существенного ускорения потребительской инфляции. Напомним, что согласно нашим ожиданиям, инфляция на фоне существенного шока на сельскохозяйственных рынках к концу года может превысить 7%-ный уровень. В связи с этим мы ожидаем, что значительное превышение инфляцией целевого уровня Банка России не останется без внимания регулятора и может привести к повышению ключевых процентных ставок на 50 б.п. в течение осени.

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

Владимир Цибанов
+7 (495) 725-56-37
VNTsibanov@mx.rosbank.ru

Исследования и аналитика	Трейдинг	Продажи финансовым учреждениям	Корпоративные продажи	Инвестиционно-банковские услуги
Владимир Колычев 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) 725-5637	**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 EKoshelev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	**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**	**Ирина Балыкина** IBalykina@rosbank.ru +7 (495) 234-0947
Владимир Цибанов VNTsibanov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	**Михаил Петушков** MAPetushkov@rosbank.ru +7 (495) 604-7461		**Александра Павлова** avpavlova@rosbank.ru **+7 (495) 725-57-44**	**Татьяна Амброжевич** TAmbrozhevitch@mx.rosbank.ru +7 (495) 956-6714
Александр Сычев AASychev@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637	**Дмитрий Зайцев** DZaitsev@rosbank.ru +7 (495) 721-9557		**Роман Будаев** roman.budaev@socgen.com **+7 (495) 725-57-44**	**Юрий Новиков** YSNovikov@mx.rosbank.ru +7 (495) 234-0974
Алексей Думнов ADumnov@mx.rosbank.ru +7 (495) 725-5637			**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 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 2012