Инфляция и деньги

3. Пик годовой инфляции пройден

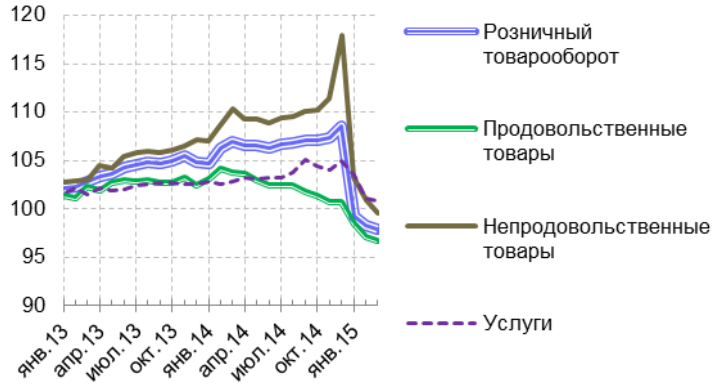
В апреле 2015 года рост цен в очередной раз ополовинился, опустившись ниже прошлогодних уровней. Продолжающий укрепляться рубль и ослабевающий потребительский спрос создают предпосылки для ещё большего снижения месячной инфляции.

За апрель потребительские цены в России выросли на 0,5% – против 1,2% за март и 2,2% за февраль. Темп месячного роста цен опустился до 6% годовых – примерно такие темпы наблюдались в предшествовавшие девальвации 2012–2013 гг. Столь стремительное затухание инфляционной волны, накрывшей российский потребительский рынок в конце прошлого года, обусловлено слабостью потребительского спроса (-8,7% по розничному товарообороту и -2,0% по платным услугам, март к марту прошлого года, рис. 3.1) и ростом рубля, отыгравшим уже половину девальвации (укрепление номинального эффективного курса рубля на 9,3% и 12,1% в марте и апреле соответственно, рис. 3.2). Темп 12-месячной инфляции, достигнув в марте 16,9% (максимума с марта 2002 г.), опустился до 16,4% в апреле.

Пик месячного роста цен в большинстве групп товаров и услуг пришёлся на январь, после чего начался переход к более стабильной ценовой динамике, а где-то и к снижению цен. **Процесс адаптации цен к новым условиям по-прежнему идёт очень неравномерно**: одни товары и услуги ещё дорожают под воздействием завершившейся в феврале девальвации, другие – дешевеют вслед за укрепляющимся с марта рублём.

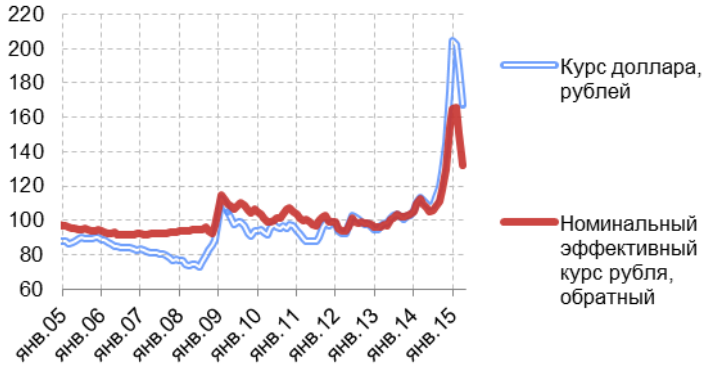
Темп месячного роста цен на продовольствие в апреле снизился до 0,3% с 1,3% в марте и 2,9% в феврале (сезонность устранена). С одной стороны, замедление роста цен наблюдается практически по всем продуктовым группам. При этом быстрее, чем на 2% в месяц, дорожают лишь чай и кофе (3,5% за апрель, сезонность

Рис. 3.1. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Последняя точка – март 2015 г.
Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 3.2. Динамика номинального курса рубля (100 = 2013 г., рост индекса – ослабление рубля)



Примечание. Последняя точка – апрель 2015 г.
Источник: Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

устранена). С другой стороны, снижение цен наблюдается лишь в нескольких группах продовольствия: плодоовощная продукция (-3,6%), сахар (-3,9%), яйца (-1,9%), сыр (-0,4%). В остальных группах рост цен в среднем составляет 1,4%, то есть сохраняются значимые резервы для дальнейшего снижения продовольственной инфляции. Важно также то, что дешевеющие плодоовощи, внесшие в продовольственную инфляцию за месяц отрицательный вклад в размере 0,4 п.п., вероятно, будут продолжать дешеветь не один месяц: после исчерпания эффекта укрепления рубля начнёт сказываться появление нового урожая.

Таблица 3.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

	2014									2015			
	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар	апр
В приростах за месяц													
Инфляция	0,9	0,9	0,6	0,5	0,2	0,7	0,8	1,3	2,6	3,9	2,2	1,2	0,5
Базовая инфляция (Росстат)	0,9	0,8	0,8	0,6	0,6	0,9	0,8	1,0	2,5	3,5	2,3	1,5	0,8
Базовая инфляция (ЦР)	0,9	0,9	0,7	0,5	0,6	0,8	0,8	1,0	2,6	3,7	2,4	1,4	0,7
Базовая инфляция (Росстат), с.у.	1,0	1,0	0,9	0,7	0,6	0,7	0,7	1,0	2,7	3,5	2,4	1,5	0,8
Базовая инфляция (ЦР), с.у., в т.ч.	0,9	0,9	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9	2,7	3,7	2,4	1,3	0,8
продовольственные товары, с,у,	1,4	1,7	1,4	1,0	1,0	1,2	0,9	1,3	2,4	4,1	3,1	1,6	1,1
непродовольственные товары, с,у,	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	2,7	3,5	2,3	1,5	0,9
платные услуги, с,у,	0,9	0,6	0,6	0,5	0,6	0,4	0,9	1,1	3,8	3,3	0,9	0,1	-0,5
Непродовольственная базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,5	0,7	3,0	3,5	1,9	1,2	0,6
В приростах за год													
Инфляция	7,3	7,6	7,8	7,4	7,5	8,0	8,3	9,1	11,4	15,0	16,7	16,9	16,4
Базовая инфляция (Росстат)	6,5	7,0	7,5	7,8	8,0	8,2	8,4	8,9	11,2	14,7	16,8	17,5	17,5
Базовая инфляция (ЦР)	5,9	6,5	7,0	7,3	7,5	7,7	8,1	8,6	11,0	14,6	16,8	17,5	17,3

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию, яйца и алкогольные напитки, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия и табачную продукцию, из числа услуг – на транспортные, жилищные, коммунальные, образовательные, санаторно-оздоровительные и услуги дошкольного воспитания.

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

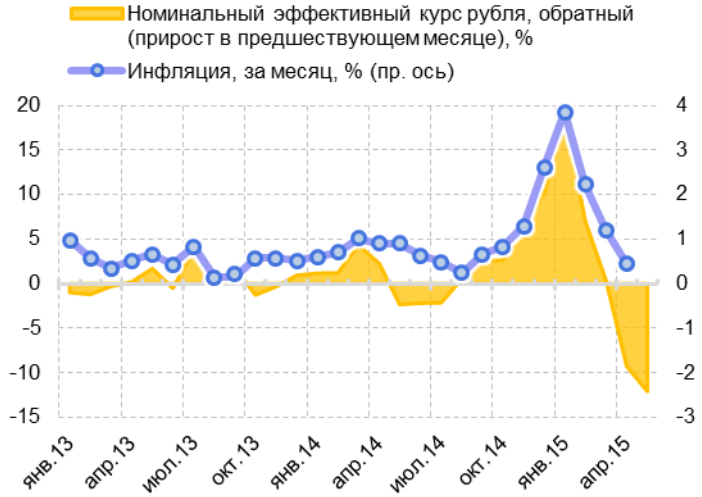
Месячная инфляция в **непродовольственных товарах** снижается медленнее, чем в продовольствии: 0,9% в апреле против 1,4% в марте и 2,1% в феврале (сезонность устранена). При этом значимого снижения цен (темпом более 0,5% в месяц) не наблюдается даже в товарных группах, наиболее оперативно реагирующих на курсовые колебания. Зато всё ещё активно отыгрывают девальвацию моющие средства и парфюмерно-косметические товары (+3,8% и +2,6% соответственно).

Если товары продолжают дорожать, то стоимость **платных услуг населению** в апреле в среднем не изменилась (0,0%, без устранения сезонности[2]), что, впрочем, обусловлено снижением стоимости услуг зарубежного туризма на 5,2%. Остальные услуги продолжают расти в цене несколько повышенными после девальвации темпами (хотя и не превышающими 1%, после устранения сезонности). Динамика индекса цен платных услуг в целом следует колебаниям стоимости услуг зарубежного туризма, зависящих от курса рубля.

Текущая динамика потребительских цен и её компонент в сочетании с продолжавшимся вплоть до мая укреплением рубля говорит о том, что **сохраняется потенциал дальнейшего замедления месячной инфляции**, способной приблизиться к дефляционным уровням. Если учесть, что в мае прошлого года наблюдалась повышенная инфляция (из-за проблем на продовольственных рынках и ослабления рубля), то по итогам мая можно с большой степенью уверенности ожидать продолжения быстрого снижения темпа скользящей годовой инфляции. На этом фоне снижение Банком России ключевой ставки с 14,0% до 12,5% с 5 мая текущего года выглядит вполне логичным шагом, обусловленным, впрочем, и нежеланием регулятора переукреплять рубль: и экономическому росту вредно, и бюджет лишается доходов, и инфляцию постдевальвационным укреплением рубля сильно не собьёшь (рис. 3.3). Поэтому ожидаемым для нас было и решение Банка России вернуться с 13 мая к практике пополнения международных резервов путём скупки валюты на валютном рынке. Стабилизации инфляции это не воспрепятствует.

Николай Кондрашов

Рис. 3.3. Краткосрочное влияние курса рубля (показан на графике с запаздыванием в 1 месяц) на инфляцию



Источник: CEIC Data, Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

[2] В платных услугах велик вклад регулируемых секторов.