

детализированная статистика по инвестициям и строительству в разрезе отраслей за третий квартал недоступна, поэтому не будем торопиться с более определенными оценками.

Поддерживает хорошие темпы роста и розница (+2,4% квартал к кварталу), ведомая ростом розничного товарооборота и кредитованием населения. Все остальные отрасли снизили темпы роста, а обрабатывающая промышленность и оптовая торговля полностью остановились, чему есть косвенные доказательства в виде сокращения объемов сырьевого экспорта.

Одним словом, ускорение роста в третьем квартале произошло, но о его качестве пока судить трудно.

PS: Обновленные данные по строительству предполагают, что прирост ВВП во втором квартале 2011 года был несколько выше: 3,9% вместо 3,5% (год к году). Только пока не совсем понятно, за счет чего – более низких цифр 2010 года или более высоких – за 2011 год?

Максим Петрович

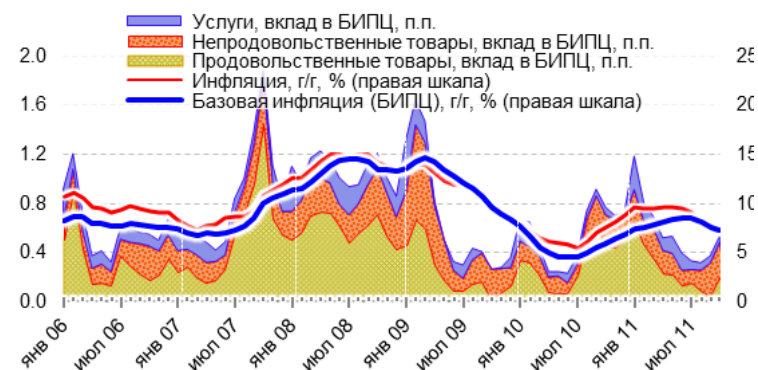
Инфляция

Инфляция восстанавливается

Осень заканчивается, и инфляция возвращается к своим «нормальным» значениям

Согласно данным Росстата, рост цен в октябре составил 0,5% после летней дефляции и 0,0% в сентябре. В результате 12-месячная инфляция оказалась на уровне 7,2%, как и в сентябре. Как и ожидалось, главным драйвером стало продовольствие, которое на завершение действия сезонных факторов ответило

Динамика инфляции, базовой инфляции¹ и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент (без сезонного сглаживания)



Примечание: все значения на правой шкале (год к году) с относительно небольшой погрешностью соответствуют значениям на левой шкале (месяц к месяцу), приведенным в годовое представление.

Источник: Росстат, расчёты Центра развития.

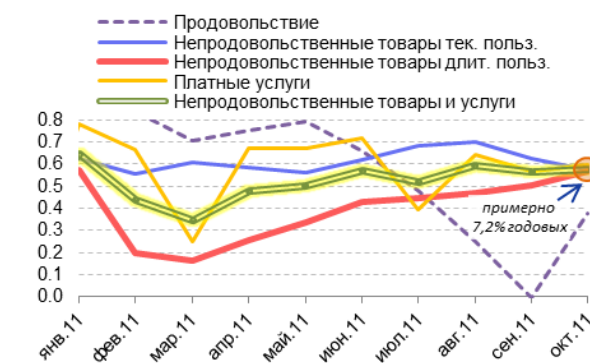
энергичным ростом цен. Подорожание наблюдается по всем продуктовым группам, кроме сахара (-6,2%), круп (-6,5%) и макарон (-0,4%). Это не могло не сказаться на базовой инфляции¹, которая в октябре ускорилась до 0,53% против 0,48% месяцем ранее. Но чтобы понять, укладывается ли наблюдаемый разгон инфляции в привычные рамки или же за ним стоит что-то большее, посмотрим на данные по динамике цен с учётной сезонностью.

В октябре базовая инфляция с устранённой сезонностью подскочила с низкого сентябрьского уровня 0,32% до уровня 0,49%, который близок к значениям июля-августа. Отскок, как и падение месяцем ранее, произошёл по большей части за счёт подорожания продовольствия (в августе-октябре – 0,25, 0,00, 0,38%), в то время как сводный индекс цен по всем непродовольственным составляющим прибавил всего 0,02 п.п. При этом вследствие трех факторов – ускорения роста цен на непродовольственные товары длительного пользования, замедления – на товары текущего пользования, а также постоянства роста базовой инфляции услуг – образовалась примечательная (и довольно красивая) картина: все три индекса почти сошлись в одной точке, примерно соответствующей уровню 7,2% годовых. А значит, говорить о победе над инфляцией ещё рано.

При этом насстораживает продолжающееся с марта ускорение роста цен на непродовольственные товары длительного пользования, которые уже в ноябре могут начать дорожать быстрее текущих товаров, что, вообще-то говоря, редкость. Думается, что происходит это под воздействием двух факторов: неожиданно случившейся в августе-сентябре очередной «плавной» девальвации, которая сильнее всего, безусловно, сказывается на товарах длительного пользования, и восстановления спроса на эти товары, обеспечиваемого банковскими кредитами.

¹ В базовой инфляции по методологии Центра развития НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодоовощную продукцию и яйца; из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия; из числа услуг – на услуги ж/д транспорта, ЖКХ, дошкольного воспитания, образовательные и санаторно-оздоровительные.

Динамика компонент базовой инфляции¹ (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %



Источник: Росстат, расчёты Центра развития.

● ● ●
Инфляция вышла на естественный уровень

Рост цен на товары длительного пользования продолжает ускоряться

Дальнейшие перспективы снижения инфляции остаются неясными

● ● ●

Что же получается в итоге? Во-первых, несмотря на исключительно благоприятное воздействие урожая текущего года, снижения темпов инфляции не произошло. По этой причине в ноябре-декабре темпы роста цен могут составить до 0,8–1% ежемесячно, а в целом за год составить чуть менее 7%.

Во-вторых, хотя снижение инфляции в следующем году возможно (по крайней мере, влияние фактора регулируемых тарифов будет существенно меньше), за это еще надо будет побороться. Многое будет зависеть от Банка России, но еще больше – от расходов бюджета, увеличение которых становится всё более явственным по мере приближения выборов.

Николай Кондрашов, Максим Петров

Деньги

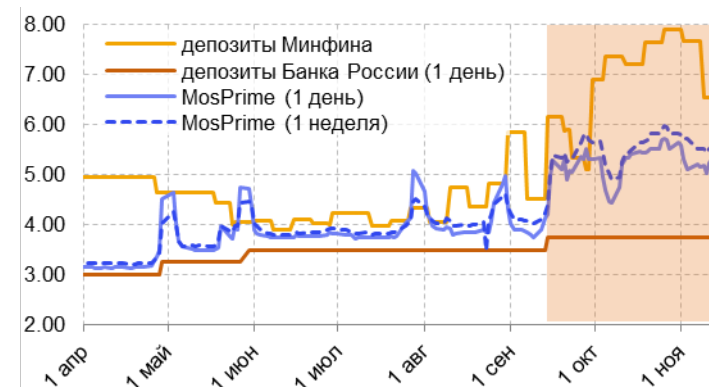
Ликвидность: то ли она есть, то ли её нет

Похоже, руководство Банка России находится в лёгком (или не очень) недоумении относительно ситуации на денежном рынке. Иначе чем объяснить путаницу в позициях?

В конце прошлой недели в течение трёх дней три руководителя Банка России – председатель, первый и простой заместители, отвечающие за денежную политику, – посчитали необходимым донести до общественности своё мнение относительно ситуации на денежном рынке. При этом каждый из них рисовал свою картину.

Начавший эту словесную интервенцию Алексей Улюкаев (первый зампред) сообщил, что Банк России готов увеличить потенциальный объем рефинансирования банков через аукционы РЕПО до 2 трлн. рублей с нынешнего 1 трлн. Кроме того он заявил, что у ЦБ есть возможность варьировать условия аукционов: например, изменить требования по рейтингам тех бумаг, которые ЦБ

Динамика процентных ставок, в %



Источник: Банк России, расчёты Центра развития.