

именно четвертый квартал был отмечен резким и значительным увеличением доли досчёта на малый бизнес и неформальную деятельность (такого не было за весь доступный период наблюдений!) в противовес несколько упавшим (в текущих ценах с устранённой сезонностью) инвестициям крупных и средних предприятий, оценка которых в куда большей степени основана на прямых данных. Если принять во внимание длинный перечень серьёзнейших недостатков методологии расчёта инвестиций, используемой Росстатом, то перед тем, как воспринять всерьёз подобные «артефакты», стоит десять раз подумать. Да и как еще относиться к долгожданному восстановлению совокупного спроса на фоне пересмотра Минэкономразвития в сторону понижения прогноза по росту ВВП (с 3,7 до 3,4%) и инвестиций (с 7,8 до 6,6%) на этот год?

Николай Кондрашов

Деньги и инфляция

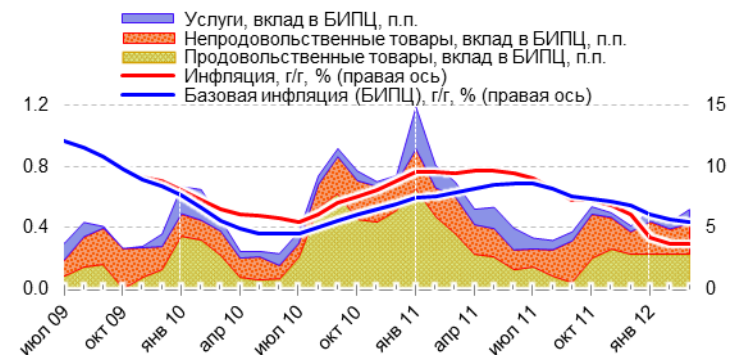
2. Инфляция: всё равно!

Опубликованные Росстатом на прошлой неделе данные свидетельствуют об ускорении месячной инфляции в марте до 0,6%, что формально стало самым высоким значением последних 12 месяцев. Ускорение роста цен наблюдалось как по продовольственным и непродовольственным товарам (по обеим группам – на 0,1 п.п.), так и по услугам (до 0,4 с 0,0% месяцем ранее). Однако наш анализ не выявляет каких-либо признаков разгона инфляции, даже краткосрочного.

Основной вклад в повышение инфляции в марте внесли скачки цен на сезонные и регулируемые товары и услуги, не входящие в базовую инфляцию¹: на

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.

Рис 2.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент



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

Источник: Росстат, расчёты Центра развития.

железнодорожный транспорт (6,8%, оценка), яйца (7,4%) и плодоовощную продукцию (2,7%). Впрочем, и значение показателя базовой инфляции выросло в марте на 0,15 п.п. – до 0,58% – за счёт ускорения роста цен на базовые услуги и непродовольственные товары, хотя в обеих группах ускорение роста и не является индикативным. Так, из 0,29 п.п. прироста индекса по услугам 0,24 п.п. являются следствием индексации тарифов городской связи на 4,6%. А из 0,10 п.п. прироста по непродовольственным товарам 0,04 п.п. вызваны увеличением темпа роста цен на табачные изделия (с 2,0 до 2,9%): по кошелькам потребителей ударили существенно возросшие с 1 января акцизы. Ещё спокойнее ситуация в продовольственном сегменте, рост базового индекса цен по которому уже третий месяц подряд составляет 0,56%.

На сохранение темпов инфляции на текущих уровнях 0,4–0,5% указывают и внешние факторы: мировые цены на продовольствие в течение вот уже полугода неизменно снижаются. Что действительно способно разогнать инфляцию в ближайшие месяцы, так это ожидаемый подъем цен на бензин и дизельное топливо после завершившегося предвыборного моратория, а также грядущая с 1 июля индексация тарифов естественных монополий.

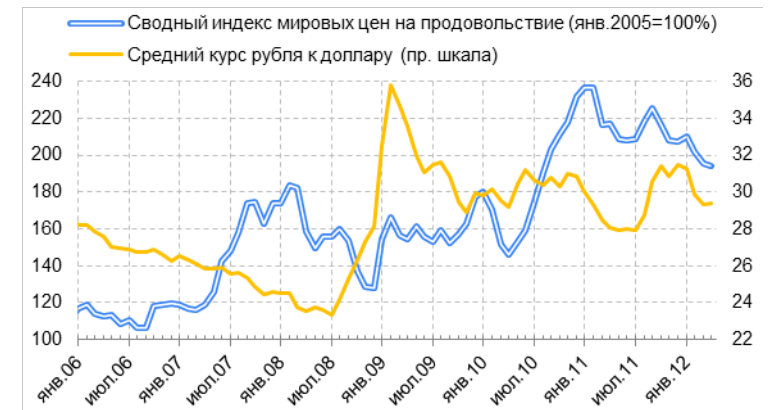
Николай Кондрашов

Платежный баланс

3. Российские банки и население не верят в рубль

Банк России опубликовал оценку платежного баланса за первый квартал 2012 г. В условиях благоприятной конъюнктуры на сырьевых рынках текущий профицит вырос до рекордного уровня 42 млрд. долл., но при этом он практически полностью был компенсирован мощным оттоком капитала в объеме 35 млрд. долл. – наиболее активны были банки и население.

Рис 2.2. Внешние факторы, влияющие на инфляцию



Примечание: расчёт сводного индекса мировых цен на продовольствие производится путём взвешивания рублёвых мировых цен на различные продовольственные товары весами Росстата, используемыми для расчёта российской инфляции

Источник: Росстат, Банк России, СМЕ, расчёты Центра развития.