

Деньги и инфляция**4. Тенденция к снижению инфляции – надолго ли?**

Потребительская инфляция в марте 2013 г. заметно снизилась – в основном под воздействием сезонного и административного факторов. Тенденция снижающегося роста цен на базовые продовольственные и непродовольственные товары сохраняется.

Краткие данные Росстата свидетельствуют о замедлении инфляции в марте до 0,3% против 0,6% месяцем ранее, что также выразилось в резком снижении темпа 12-месячной накопленной инфляции с 7,3 до 7,0%. При этом непосредственное падение темпов роста цен за месяц составило 0,22 п.п., а вовсе не 0,3 п.п., как может показаться – данный эффект обусловлен издержками округления чисел (табл. 4.1). Замедление инфляции целиком объясняется сезонным и административным факторами: рост цен на небазовые товары и услуги³ замедлился до 0,24% с 1% в феврале. В частности, замедлился рост цен на плодоовощную продукцию (с 2,8 до 0,1%) и на услуги пассажирского транспорта (с 0,8 до -2,0%⁴).

Базовая инфляция практически не изменилась, составив 0,37%, или 4,6% в годовом выражении (рис. 4.1). Анализ структуры базовой инфляции позволяет нам в очередной раз (на этот раз – с большей уверенностью) зафиксировать ряд тенденций. Во-первых, продолжает снижаться базовая продовольственная инфляция. В марте она опустилась до рекордно низких для этого месяца 0,25%, что

³ 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.

⁴ Преимущественно из-за снижения на 25–26% стоимости проезда в купейных вагонах поездов дальнего следования.

Табл. 4.1. Структура месячной инфляции в феврале и марте 2013 г.

	Вклад в инфляцию, п.п.		Прирост м/м, %	
	фев.13	мар.13	фев.13	мар.13
Инфляция	0,56	0,34	0,56	0,34
Товары и услуги, зависимые от сезонного и административного факторов	0,30	0,07	1,01	0,24
Плодоовощная продукция	0,11	0,00	2,79	0,05
Алкогольные напитки	0,11	0,08	2,03	1,43
Транспортные услуги	0,02	-0,06	0,78	-2,02
Прочие	0,05	0,05	0,32	0,29
Базовая инфляция	0,27	0,27	0,36	0,37
Продовольственные товары	0,08	0,07	0,30	0,25
Непродовольственные товары	0,12	0,10	0,36	0,31
Услуги	0,06	0,09	0,52	0,86

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

связано не только с влиянием сезонного фактора, но также со снижением импортных пошлин в результате вступления в ВТО (в частности, мясопродукты два месяца подряд дешевеют на 0,2–0,3%, рис. 4.2) и с замедлением роста цен на товары, подорожавшие из-за неурожая 2012 г.: хлеб (с 1,7% в феврале до 1,4% в марте), крупу и бобовые (с 1,5 до 0,5%) и макаронные изделия (с 1,4 до 1%)⁵.

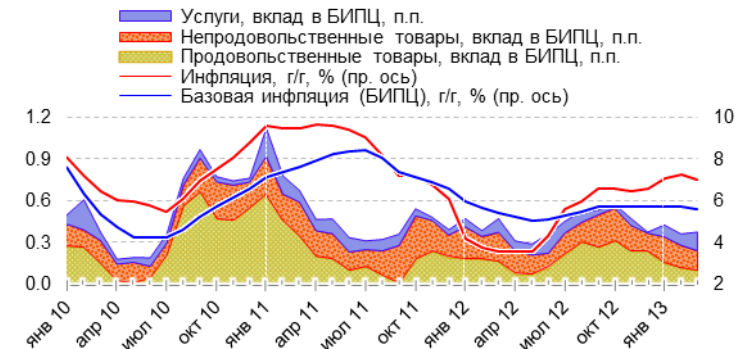
Во-вторых, снизилась до минимальных с начала 2011 г. значений сезонно сглаженная базовая непродовольственная инфляция, которая уже полгода не превышает 0,35% (или 4,3% в годовом выражении), а в марте составила 0,25% (рис. 4.3). Данная позитивная тенденция обусловлена как эффектом от вступления в ВТО, так и высоким уровнем процентных ставок, который сдерживает рост потребительского кредитования.

В-третьих, динамика цен на базовые услуги населению пока не демонстрирует тенденции к снижению. Более того, в марте рост цен резко ускорился – до 0,86% с 0,52% в феврале, что, правда, было связано с индексацией тарифов на городскую телефонную связь (административный фактор). В целом услуги продолжают дорожать в среднем на 0,5% в месяц.

Таким образом, общая тенденция к замедлению инфляционных процессов сохраняется. Но поскольку важным фактором этого в последние месяцы является эффект от вступления в ВТО – снижение импортных пошлин, то следует ожидать, что через несколько месяцев его влияние может исчерпаться и более существенное влияние будет оказывать ситуация с урожаем-2013 и параметры денежно-кредитной политики. И если первый фактор практически неподконтролен государству, то второй является зоной его прямой ответственности.

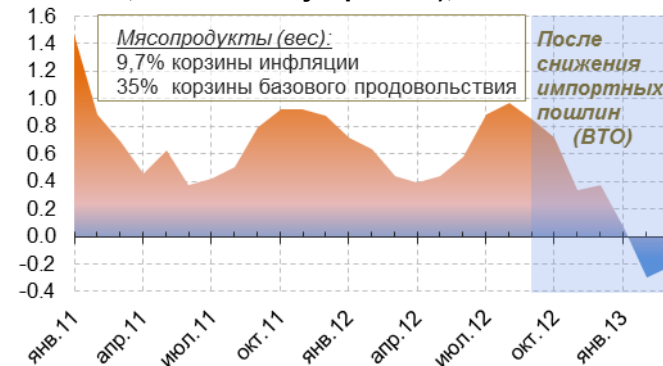
Мы с настороженностью будем смотреть на первые шаги нового председателя Банка России. Если он (вернее, она) поддастся на участвовавшие в последнее время

Рис. 4.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и вклад в базовую инфляцию за месяц различных компонент



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 4.2. Динамика цен на мясопродукты (прирост за месяц, сезонность устранена), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

⁵ Оперативные недельные данные по инфляции говорят о дальнейшем замедлении роста цен на хлеб.

резкие нападки на это ведомство за чересчур сдержанную, по мнению критиков, монетарную политику, то политика Банка России сместится в сторону стимулирования экономического роста путём накачки экономики дешёвыми деньгами. Однако мы считаем, что в условиях низкого спроса бизнеса на кредиты (из-за отсутствия привлекательных инвестпроектов – в рамках нынешней институциональной среды и ухудшающегося внешнего и внутреннего спроса) ослабление монетарной политики приведёт не к желаемому росту экономической активности, а обернется простым разгоном инфляционных процессов.

Если же новый председатель не поддастся этому давлению, то ему (вернее, ей) придется достаточно часто говорить прямо в лицо российским политическим лидерам весьма неприятные фразы о качестве инвестиционного климата, о необходимости верховенства закона в стране и т.д. А им, лидерам, это вряд ли понравится...

Николай Кондрашов

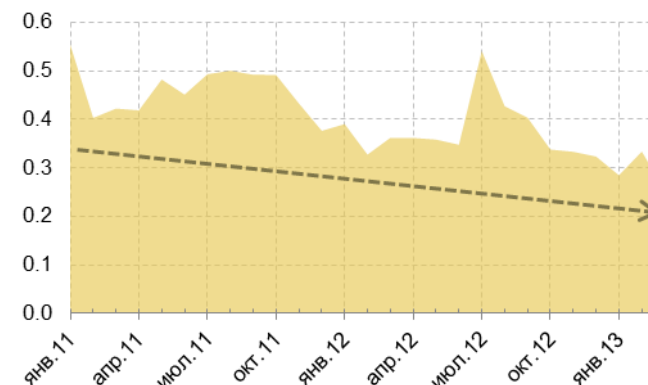
Платежный баланс

5. Неустойчивое равновесие

Оценка Банка России платежного баланса за первый квартал 2013 г. свидетельствует о снижении внешнего и слабости внутреннего спроса, а также о сохранении высокого оттока капитала.

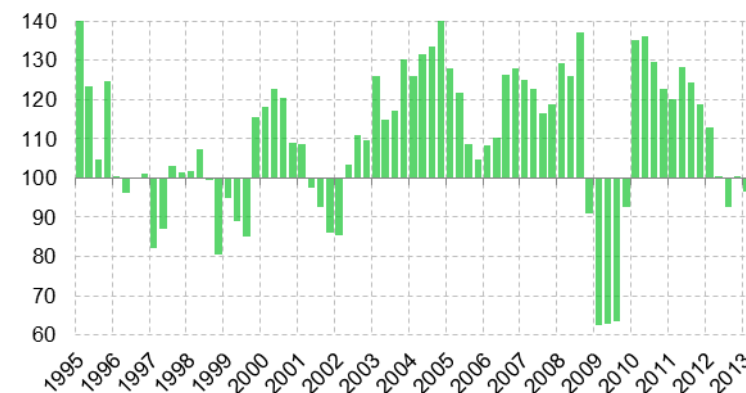
Анализ оценки платежного квартала за первый квартал текущего года, опубликованной Банком России, позволяет выделить несколько ключевых тенденций, которые, в случае их закрепления, могут стать определяющими для экономической динамики в России в ближайшей перспективе: снижение стоимости нетопливного экспорта, сохранение низких темпов роста импорта и возобновление роста активов банковского сектора.

Рис. 4.3. Динамика базовой непродовольственной инфляции (за месяц, сезонность устранена), в %



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

Рис. 5.1. Динамика стоимости нетопливного экспорта (год к году), в %



Источник: Банк России.