

Постепенное укрепление рубля снижает выигрыш в конкурентоспособности отечественной продукции, полученный в начале года, а высокий уровень процентных ставок указывает на сохранение значительных рисков.

Поэтому пока сценарий стагнации представляется все-таки более вероятным, чем сценарий возобновления сколько-нибудь заметного экономического роста.

Сергей Смирнов

Деньги и инфляция

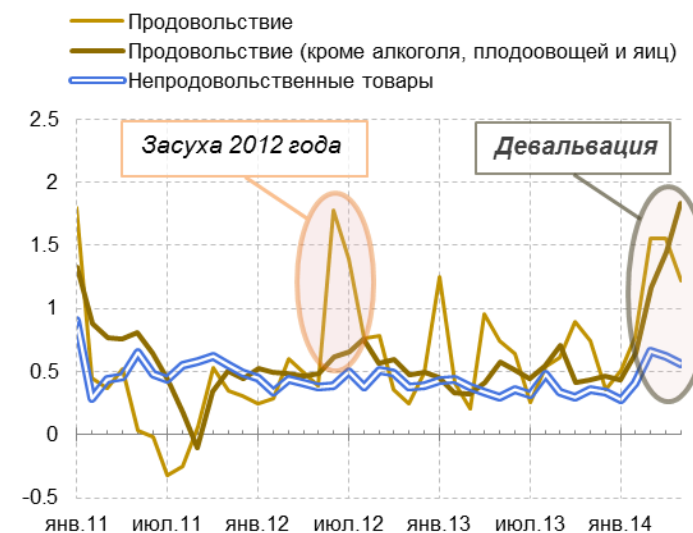
2. Инфляция не спешит снижаться

В мае 2014 года постдевальвационное ускорение роста цен на многие товары начало сходиться на нет: по ряду товарных позиций динамика цен стала нормальной или даже опустилась ниже нормы. Но снижения инфляции за месяц не произошло – из-за сезонного фактора и резкого подорожания мясной продукции. В июне рост цен должен замедлиться.

Инфляция в мае составила 0,9%, что, с одной стороны, ниже пиковых 1,0%, наблюдавшихся в марте, но с другой – существенно превышает прошлогодние уровни и не хочет снижаться. Темп скользящей годовой инфляции поднялся с 6,1% в январе до 7,3% в апреле и 7,6% в мае (табл. 2.1). Впрочем, всё не так плохо, как кажется. Во-первых, майские цены разгонял сезонный фактор (примерно 0,1 п.п. – против -0,1 п.п. в апреле), а также – сильный рост цен на мясо и птицу.

Во-вторых, в мае, наконец, замедлился рост цен на продукты питания. Сезонно сглаженная продовольственная инфляция после наблюдавшихся в марте и апреле 1,6% в месяц опустилась в мае до 1,2%, хотя и это вдвое выше темпа 0,6–0,7%, наблюдавшегося до девальвации (рис. 2.1). Рост цен замедлился по большинству товаров, на которых сказалась девальвация: молоко и молочная продукция (1,6% в

Рис. 2.1. Динамика цен на продовольственные и непродовольственные товары (прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена), в %



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

мае против 2,1% в апреле), сливочное масло (1,8% против 2,1%), сахар (2,2% против 3,9%) – см. таблицу 2.2. А плодоовощная продукция даже продемонстрировала снижение цен на 1,4% – после роста на 3,3% в марте и 1,3% в апреле².

Таблица 2.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

	2013								2014				
	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар	апр	май
<i>В приростах за месяц</i>													
Инфляция	0,7	0,4	0,8	0,1	0,2	0,6	0,6	0,5	0,6	0,70	1,02	0,90	0,92
Базовая инфляция (ЦР)	0,3	0,3	0,3	0,4	0,6	0,5	0,5	0,4	0,4	0,52	0,79	0,86	0,88
Базовая инфляция (ЦР), с.у., в т.ч.	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,53	0,76	0,93	1,03
продовольственные товары, с.у,	0,6	0,5	0,4	0,5	0,7	0,4	0,4	0,5	0,4	0,64	1,17	1,45	1,83
непродовольственные товары, с.у,	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3	0,3	0,2	0,37	0,51	0,54	0,48
платные услуги, с.у,	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,7	0,7	0,6	0,75	0,55	0,86	0,66
Непродовольственная базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,47	0,52	0,62	0,52
<i>В приростах за год</i>													
Инфляция	7,4	6,9	6,5	6,5	6,1	6,3	6,5	6,5	6,1	6,2	6,9	7,3	7,6
Базовая инфляция (ЦР)	5,2	5,1	4,9	4,8	4,8	4,7	4,7	4,8	4,7	4,9	5,3	5,9	6,5

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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

² Ввиду отсутствия подробных данных по инфляции в мае мы, к сожалению, не можем определить, за счёт чего произошло снижение цен и каковы шансы сохранения такой динамики. Возможно, причиной стала реакция на постдевальвационное укрепление курса рубля к другим валютам.

Таблица 2.2. Оценка инфляционного эффекта девальвации рубля

	Прирост цен за месяц (сезонность устранена), %					Накопленное превышение бенчмарка, п.п.
	Бенчмарк (среднее за ноя-январь)	фев. 14	мар. 14	апр. 14	май. 14	
Продовольственные товары, в т.ч.	0,5	0,8	1,6	1,6	1,2	3,0
Плодоовощная продукция	1,3	2,7	3,3	1,3	-1,4	3,5
Мясо и птица	-0,1	0,5	0,9	1,9	4,3	8,0
Рыба и морепродукты	0,8	1,1	1,5	1,3	1,0	1,4
Молоко и молочная продукция	1,2	1,6	2,7	2,1	1,6	3,4
Масло сливочное	1,8	2,3	2,2	2,1	1,8	1,4
Сахар-песок	-1,1	-0,3	3,9	3,9	2,2	14,1
Алкогольные напитки	0,5	1,3	1,9	1,3	1,5	4,1
Непродовольственные товары, в т.ч.	0,3	0,4	0,66	0,62	0,56	1,0
Электротовары и другие бытовые приборы *	0,2	0,4	0,5	0,6	0,4	1,3
Бензин	0,3	0,6	1,5	0,9	-0,1	2,1
Медикаменты	0,3	0,5	1,0	1,0	1,1	2,3
Моющие и чистящие средства	0,5	0,3	0,2	0,4	1,1	0,6
Строительные материалы	0,3	0,4	0,5	0,5	0,3	1,1
Услуги						
Зарубежного туризма	0,8	3,0	3,2	1,9	0,7	5,8
ИТОГО, прибавка к инфляции **						1,53

Примечание. Синим цветом выделены периоды, когда рост цен был ниже бенчмарка.

* Данные по отдельным видам товаров и услуг приводятся независимо от агрегатов («продовольственные товары», «непродовольственные товары»), и лишь для позиций, по которым видна выраженная реакция на девальвацию;

** Влияние девальвации на цены на электротовары заметно уже начиная с декабря 2013 г., поэтому эффект посчитан не за три, а за пять месяцев (бенчмарк – октябрь-ноябрь 2013 г.);

*** Прибавка к инфляции рассчитана по строкам «продовольственные товары», «непродовольственные товары» и «услуги зарубежного туризма». Сумма эффектов по приводимым независимо позициям товаров несколько меньше эффектов по агрегатам.

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

Правда, ситуацию омрачило другое событие – в мае резко подскочили цены на мясо и птицу. Если на протяжении 2013 г. цены снижались (преимущественно из-за наращивания дешёвого импорта), а в текущем году к концу апреля рост цен на мясо и птицу разогнал до 1,9%, то в мае подорожание составило 4,3% (!). С учётом веса мяса и птицы в корзине для расчёта индекса потребительских цен (5%) получается, что этот фактор прибавил к инфляции за май 0,2 п.п. (против 0,1 п.п. в апреле). Скорее всего, к такому резкому росту цен привела не только девальвация (около половины мясной продукции мы импортируем), но и политика российского правительства: с марта запрещён ввоз в Россию свинины из всего Евросоюза.

Сезонно сглаженная инфляция в сегменте непродовольственных товаров в мае составила 0,56%, продолжив медленное снижение – после пиковых 0,66% в марте. Правда, и здесь есть товары, которые демонстрируют запоздалую реакцию на прошедшую в начале года девальвацию. Так, рост цен на моющие и чистящие средства ускорился только в мае (с 0,2–0,5% до 1,1%), а медикаменты уже три месяца дорожают примерно на 1% в месяц (в мае – на 1,1%).

В целом, согласно нашим оценкам, к настоящему времени девальвация (а также некоторые другие факторы) увеличила годовой индекс цен на продовольствие на 3,0 п.п., индекс цен на непродовольственные товары – на 1,0 п.п., а всю инфляцию в целом – примерно на 1,5 п.п. Впрочем, как мы уже писали ранее, в ближайшие месяцы может произойти не только возврат к естественным темпам инфляции, но и обратное движение маятника. Рубль отыграл половину ослабления начала года (рис. 2.2), и, вроде бы, стабилизировался на текущем уровне. В сочетании с появлением нового урожая и слабостью спроса, инфляционная динамика должна сильно замедлиться уже в июне.

Николай Кондрашов

Рис. 2.2. Динамика курса рубля к доллару



Источник: Банк России.