

Комментарии

Инфляция и деньги

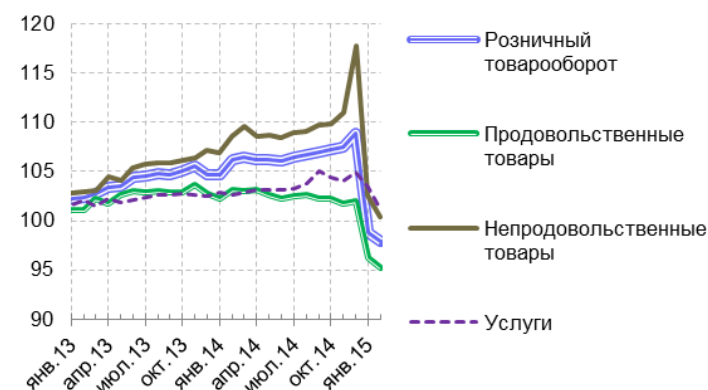
1. Годовая инфляция начнёт снижаться с апреля

Рост цен в марте 2015 года оказался вдвое меньше, чем в феврале. Низкий потребительский спрос и сильно укрепившийся с февраля рубль создают предпосылки для снижения годового темпа инфляции в ближайшие месяцы.

Рост потребительских цен в марте составил 1,2% – против 2,2% в феврале и 3,9% в январе. Замедление роста цен было обусловлено исчерпанием большей части эффекта завершившейся в январе девальвации на фоне масштабного (-8% год к году, по состоянию на февраль) спада розничных продаж (рис. 1.1) и разворота курсовой динамики. Если в среднем за январь по номинальному эффективному курсу рубль ослаб на 7% (тем самым обеспечивая высокую инфляцию в следующем месяце – феврале), то за февраль он не изменился, а за март – укрепился на 9,3% (рис. 1.2). Несмотря на стремительную стабилизацию ценовой динамики, темп 12-месячной инфляции в марте достиг 16,9% (максимум с марта 2002 г.) – в феврале он составлял 16,7%.

Как и в феврале, **рост цен в марте замедлялся во всех трёх основных ценовых агрегатах. В продовольствии текущая инфляция опустилась до 1,3% с 2,9% в феврале** (сезонность устранена). Самый сильный рост цен был отмечен в следующих продуктовых группах: чай и кофе (3,9%), рыбопродукты (3,2%), кондитерские изделия (2,6%), масло и жиры (2,6%), макаронные и крупяные изделия (2,1%). При этом наиболее оперативно реагирующие на курс рубля сахар и плодоовощная продукция подешевели за месяц на 6,8% и 1,6% соответственно. По состоянию на конец февраля темп накопленного за 12 месяцев роста продовольственных цен составил 23,0% против 23,3% в феврале – цены стали

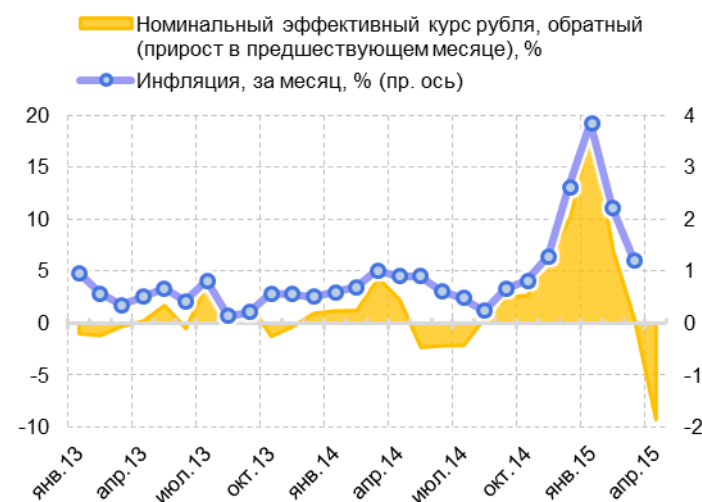
Рис. 1.1. Динамика розничного товарооборота и платных услуг населению (100 = 2012 г., сезонность устранена)



Примечание. Последняя точка – февраль 2015 г.

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

Рис. 1.2. 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.

расти медленнее, чем в прошлом году, когда из-за ряда продовольственных шоков начали быстро дорожать молочные продукты, овощи, сахар и мясо.

Таблица 1.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

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

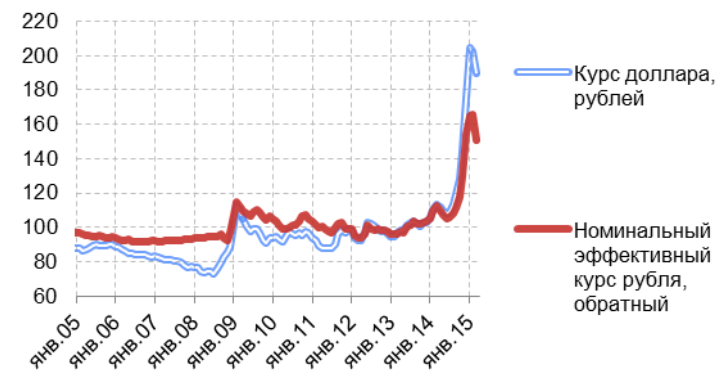
Примечание. С.у. – сезонность устранена.

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.

Рост цен на непродовольственные товары замедлился в марте до 1,4% с 2,1% в феврале и 3,2% в январе (к предыдущему месяцу, сезонность устранена). Почти в половине товарных групп эффект от девальвации уже реализован, и темп роста цен стремительно опускается. Однако на многие товары рост цен носит достаточно

Рис. 1.3. Динамика номинального курса рубля (100 = 2013 г., рост индекса – ослабление рубля)



Примечание. Последняя точка – март 2015 г.

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

устойчивый характер: моющие и чистящие средства, парфюмерно-косметические товары, галантерея – 2–3,5% в месяц в январе-марте; одежда и бельё, трикотажные изделия, обувь – 1,5–2% в месяц. Наличие таких товарных групп создаёт предпосылки для более медленного снижения инфляции в непродовольственных товарах по сравнению с продуктами питания. Темп скользящей 12-месячной инфляции в непродовольственных товарах в марте повысился до 13,9% против 13,0% в феврале и 11,2% в январе.

Рост стоимости платных услуг населению в марте замедлился до 0,3% – против 0,8% в феврале и 2,2% в декабре и январе (без устранения сезонности, из-за высокой доли регулируемых тарифов). В части услуг, используемых для расчёта базовой инфляции, после устранения сезонности замедление оказывается ещё более сильным – до 0,1% в марте с 3–4% в декабре-январе. Если по многим группам услуг рост цен превышает 1% в месяц, то услуги зарубежного туризма на фоне укрепления рубля подешевели на 2,2%.

Таким образом, мартовская статистика подтвердила тренд на стремительное замедление роста потребительских цен. Укрепление рубля в марте и апреле (на 9,3% и примерно на 10% соответственно, по номинальному эффективному курсу) может привести к тому, что в апреле и мае текущая месячная инфляция не будет превышать 0,9% в месяц – уровня, наблюдавшегося в эти месяцы годом ранее.

Очень вероятно, что темп скользящей годовой инфляции с апреля начнёт снижаться. Успех в борьбе с высокой инфляцией в сочетании с избыточным, спекулятивным укреплением рубля может привести к тому, что на заседании **30 апреля Банк России в очередной раз примет решение о снижении ключевой ставки – с 14 до 13%.**

Николай Кондрашов