

обесценением рубля в сравнении с прошлогодним уровнем, покажет ближайшее время. **Пока слабость спроса представляется более веским фактором.**

Сергей Смирнов

Инфляция и финансы

2. Низкая инфляция приблизилась

Статистика по инфляции за январь-март говорит о том, что реакция потребительских цен на скачок курса в начале года оказалась нестандартно слабой. Укрепление рубля в марте-апреле создаёт условия для снижения инфляции до примерно 6,5% по итогам года, с перспективой снижения до 4-5% с 2017 г.

Рост потребительских цен в марте замедлился до 0,5% с 0,6% в феврале и 1,0% в январе, став самым низким с сентября прошлого года. При этом скользящая годовая инфляция в марте опустилась до 7,3% с 12,9% в декабре, преимущественно за счёт эффекта базы, который больше не будет проявляться. Рост цен в первые месяцы года оказался очень медленным, несмотря на ослабление рубля с 65 руб./долл. в среднем в ноябре до 77 руб./долл. в феврале. Скромная реакция на курсовой шок может быть обусловлена сильными спросовыми ограничениями, а также тем, что торговый сектор уже к моменту ослабления курса заложил в цены валютный риск. К концу марта курс доллара опустился до примерно 67-68 рублей, что замедлило ценовую динамику в феврале и марте.

Таблица 2.1. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

	2015											2016		
	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар	
<i>В приростах за месяц</i>														
Инфляция	1,2	0,5	0,4	0,2	0,8	0,3	0,6	0,7	0,7	0,8	1,0	0,6	0,5	
продовольственные товары, с.у,	1,2	0,3	-0,2	-0,3	0,3	0,5	0,7	0,8	0,8	1,0	0,7	0,4	0,0	
непродовольственные товары, с.у,	1,3	0,8	0,6	0,5	0,6	0,7	0,9	0,8	0,6	0,6	0,7	0,8	0,7	
базовые платные услуги, с.у,	0,4	-0,5	0,5	0,8	0,8	1,7	0,0	0,3	0,2	1,2	1,3	0,5	0,1	
Базовая инфляция (Росстат)	1,5	0,8	0,6	0,4	0,4	0,8	0,8	0,7	0,6	0,6	0,8	0,7	0,6	
Базовая инфляция (ЦР)	1,4	0,7	0,5	0,3	0,3	0,8	0,7	0,7	0,6	0,6	0,8	0,7	0,6	
Базовая инфляция (Росстат), с.у.	1,5	0,7	0,6	0,6	0,4	0,8	0,6	0,6	0,5	0,6	0,9	0,7	0,6	
Базовая инфляция (ЦР), с.у.	1,4	0,7	0,5	0,4	0,4	0,7	0,6	0,7	0,5	0,7	0,8	0,7	0,6	
<i>В приростах за год</i>														
Инфляция	16,9	16,4	15,8	15,3	15,6	15,8	15,7	15,6	15,0	12,9	9,8	8,1	7,3	
Базовая инфляция (Росстат)	17,5	17,5	17,1	16,7	16,4	16,6	16,5	16,4	15,9	13,7	10,7	8,9	8,0	
Базовая инфляция (ЦР)	17,5	17,3	16,9	16,4	16,2	16,4	16,3	16,3	15,8	13,5	10,3	8,5	7,6	

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.

Результаты сезонной корректировки индексов цен, необходимой для более объективного оценивания результатов каждого месяца, говорят о том, что замедление инфляции в феврале и особенно в марте было обусловлено во многом товарами и услугами, оперативно реагирующими на курсовые колебания (в феврале рубль перестал ослабляться, а в марте – укреплялся). Так, рост цен на продовольствие (здесь и далее – прирост к предыдущему месяцу, сезонность устранена) замедлился с 0,7% в январе до 0,0% в марте, однако большая часть замедления была обеспечена плодоовощной продукцией, сахаром и яйцами,

цены на которые в марте снижались вслед за курсом. Цены на прочее продовольствие все три месяца росли на 0,6-0,7% в месяц. В сегменте непродовольственных товаров рост цен традиционно более устойчив – 0,7-0,8% в месяц, при отсутствии товарных групп, цены на которые снижаются. В базовых услугах рост цен временно прекратился – преимущественно за счёт снижения цен на услуги туризма.

В апреле на фоне снижения среднемесячного курса доллара ценовая динамика в целом по группам товаров и услуг будет близка к мартовской, хотя всё более четко будет прослеживаться тенденция к замедлению роста цен в общей массе товаров – в отличие от ситуации в марте, когда были одновременно дорожающие и дешевеющие позиции. Повышение акцизов на бензин с 1 апреля приведёт к постепенному переносу в потребительские цены, что в итоге прибавит к годовой инфляции не более, чем 0,3 п.п.

Итого, благоприятное прохождение опасного для инфляции периода в начале года и укрепление рубля в марте-апреле на фоне роста цен на нефть позволяет говорить о том, что по итогам 2016 г. инфляция составит около 6,5%, при том, что ещё два месяца назад и наши прогнозы, и прогнозы других независимых экспертов были существенно пессимистичнее. Такое стечение обстоятельств способствует не просто снижению инфляции в России, но и укреплению веры экономических агентов в то, что Россия наконец сможет встать на путь низкой и устойчивой инфляции. По нашим оценкам, уже с 2017 г. инфляция в России может опуститься до 4-5%. Впрочем, этому может помешать повышение налогов (речь идёт преимущественно о косвенных налогах, нагрузка по уплате которых ложится на потребителей) и монетарное финансирование бюджетного дефицита².

Николай Кондрашов

² Более подробно см. Наш экономический прогноз, март 2016 (<http://www.hse.ru/pubs/share/direct/document/179410797.pdf>)