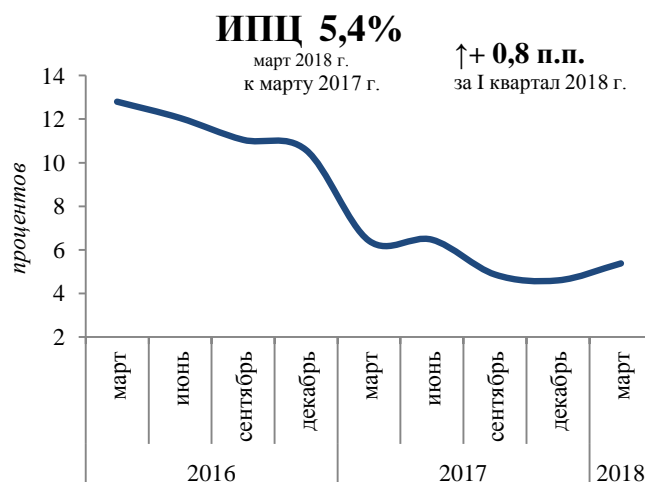


Информация о динамике и факторах изменения потребительских цен и тарифов

І квартал 2018 г.

Инфляционные процессы в І квартале 2018 г. остаются в рамках целевой траектории. При этом отмечается их некоторое ускорение.

Годовой прирост потребительских цен в марте 2018 г. составил 5,4 процента против 4,6 процента в декабре 2017 г.



Источник: Национальный статистический комитет

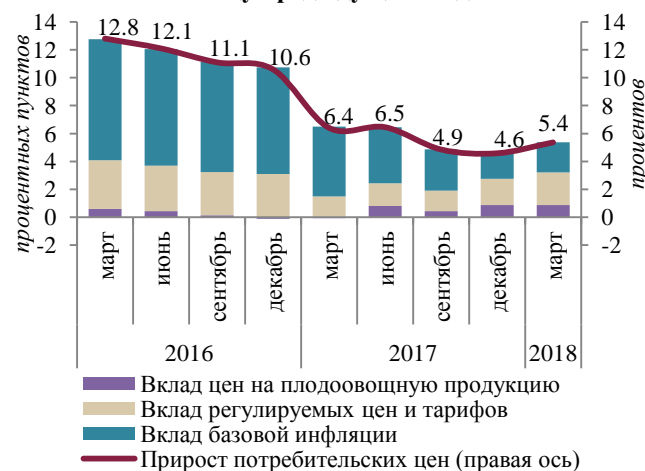
1. Общее изменение потребительских цен

Увеличению интенсивности инфляционных процессов способствовали прежде всего меры административного регулирования, а также рост цен в сегменте свободного ценообразования на фоне ослабления дезинфляционного влияния со стороны совокупного спроса.

Административно регулируемые цены и тарифы в марте 2018 г. в годовом выражении, по оценке, выросли на 9,7 процента (на 8,1 процента в декабре 2017 г.). При этом наиболее высокими темпами увеличилась стоимость услуг ЖКХ – годовой прирост в марте 2018 г. составил 18,8 процента. Без учета роста тарифов ЖКУ годовой прирост прочих регулируемых цен и тарифов, по оценке, составил 6,4 процента.

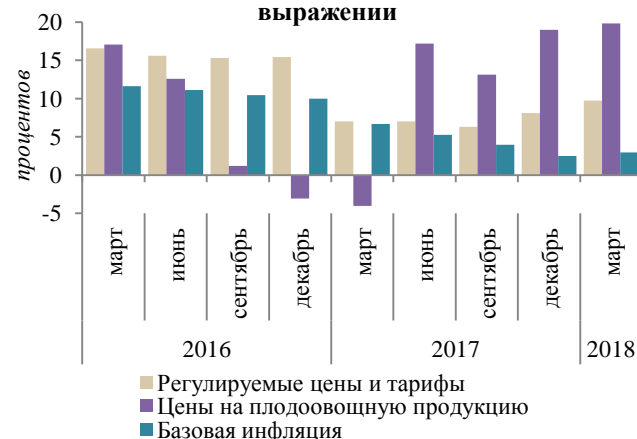
Годовая базовая инфляция ускорилась с 2,5 процента в декабре 2017 г. до 3 процентов в марте 2018 г. По мере восстановления внутреннего спроса наблюдалось постепенное ослабление понижательного влияния со стороны совокупного спроса, в результате чего в

Декомпозиция инфляции, к соответствующему месяцу предыдущего года



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

Динамика компонентов ИПЦ в годовом выражении



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

июне 2017 г. месячный прирост показателя базовой инфляции установился на более высоком уровне и с тех пор остается практически неизменным. В целом текущая динамика базовой инфляции соответствует прогнозной траектории.

Другие показатели, отражающие общее изменение цен, характеризуются аналогичной траекторией движения. Трендовая инфляция в марте 2018 г. составила 3,2 процента в годовом выражении, увеличившись по сравнению с декабрем 2017 г. на 0,4 процентного пункта. Средняя интенсивность прироста потребительских цен также увеличилась до 3,2 процента.

Динамика сезонных цен (на плодоовощную продукцию) в целом оказала незначительное влияние на изменение потребительских цен в годовом выражении. В марте 2018 г. годовой прирост цен на плодоовощную продукцию составил 19,8 процента против 19 процентов в декабре 2017 г.

В I квартале 2018 г. сохраняется достаточно высокая однородность роста цен на потребительском рынке: в марте 2018 г. доля товаров и услуг, цены на которые в годовом выражении выросли менее чем на 5 процентов, как и в декабре 2017 г., составила 72 процента. При этом внутри обозначенной группы товаров и услуг произошло перераспределение – уменьшилась доля товаров и услуг, цены на которые в годовом выражении не изменились либо снизились, при соответствующем увеличении доли товаров, цены на которые продемонстрировали годовой прирост в рамках 5 процентов. Данные изменения являются отражением общего ускорения потребительских цен.

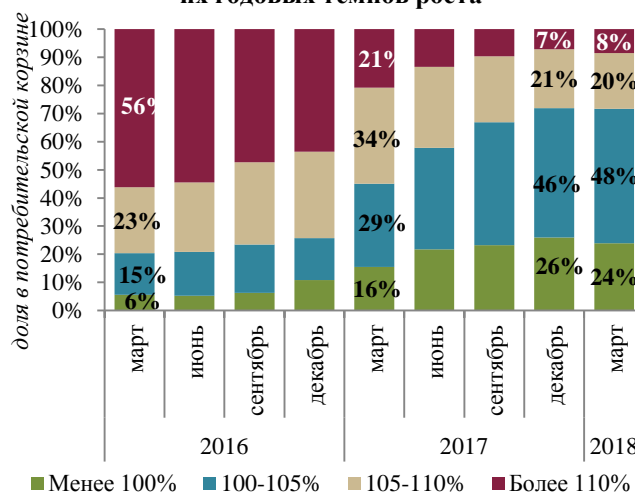
Инфляционные ожидания после сезонного ускорения в декабре 2017 г.

Динамика средней интенсивности и трендовой инфляции в годовом выражении



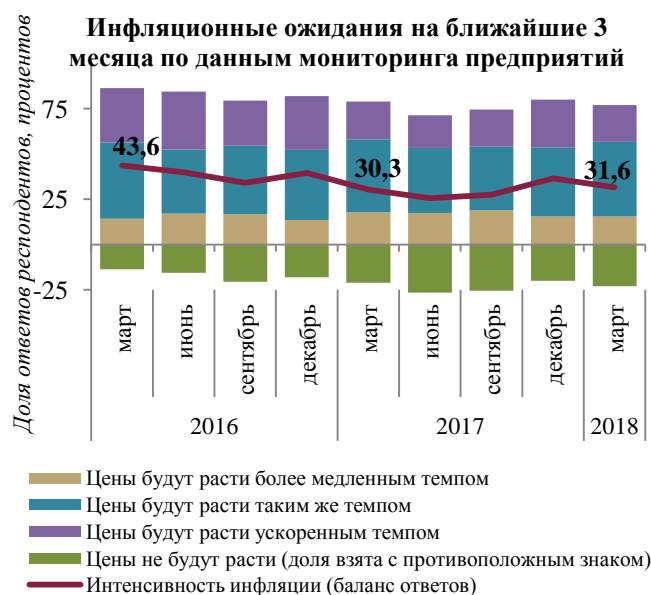
Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

Динамика разброса компонентов ИПЦ на основе их годовых темпов роста



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

несколько снизились. Баланс ответов респондентов об ожидаемой в ближайшие 3 месяца инфляции (интенсивность инфляции) в марте 2018 г. составил 31,6 процента. Полученные на основе данных опроса населения оценки текущей ощущаемой и ожидаемой инфляции также медленно снижаются. Вместе с тем значения данных индикаторов по-прежнему превышают 10 процентов (<http://www.nbrb.by/publications/inflationexp>).



Источник: Национальный банк

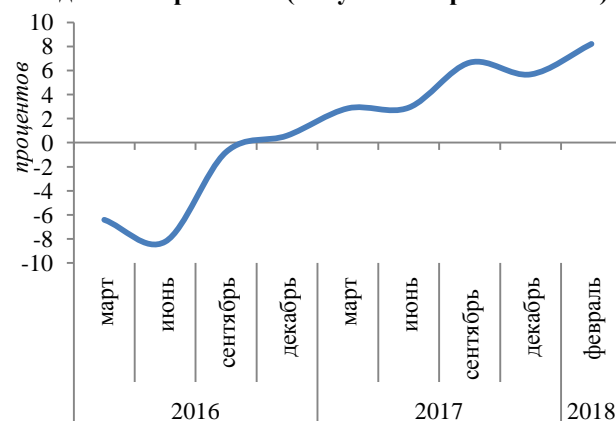
2. Цены импорта и цены производителей

В I квартале 2018 г. продолжилось ускорение цен импорта товаров в годовом выражении. Цены производителей сельскохозяйственной продукции значительно опережают рост потребительских цен, что находит отражение в динамике цен отдельных позиций продовольственного рынка.

Годовой прирост средних цен импорта товаров (без учета энергетических) в феврале увеличился до 8,2 процента против 5,7 процента в декабре 2017 г. При этом основной прирост отмечается в ценах промежуточных товаров, что оказывает влияние в первую очередь на производственный сектор.

Динамика цен зарубежных поставщиков ключевых импортируемых потребительских товаров остается сопоставимой с динамикой внутренних цен. Ускорение торгуемой инфляции свидетельствует о постепенном ослаблении сдерживающего влияния со стороны внешних факторов. В годовом выражении данный показатель в марте 2018 г. составил 3,9 процента (в декабре 2017 г. – 3,5 процента), по-прежнему

Динамика средних цен импорта товаров в годовом выражении (без учета энергетических)



Источник: Национальный статистический комитет

Динамика базовой и торгуемой инфляции в годовом выражении



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

опережая базовую инфляцию.

Наблюдаемый на протяжении трех кварталов 2017 года рост издержек промышленности связан, прежде всего, с увеличением материальных затрат. При этом в структуре материальных затрат наблюдался соразмерный рост расходов как на импортное, так и на отечественное сырье и материалы.

Кроме того, в структуре производственных издержек в течение 2017 года отмечалось увеличение вклада расходов на оплату труда.

В I квартале 2018 г. отмечается снижение интенсивности роста цен производителей промышленной продукции. В годовом выражении рост цен производителей замедлился с 13,7 процента в декабре 2017 г. до 6,8 процента в марте 2018 г. При этом месячная динамика цен с декабря 2017 г. сохраняется на уровне 0,4 – 0,5 процента.

Наибольшие темпы роста демонстрировали цены на товары производственно-технического назначения – 7,4 процента в марте 2018 г. к марту 2017 г. Цены производителей товаров потребительского назначения выросли за год на 4,9 процента, что в целом соответствует динамике цен потребительского рынка.

Динамика цен производителей сельскохозяйственной продукции демонстрирует дальнейшее их ускорение как в отрасли растениеводства, так и животноводства. Годовой прирост цен на продукцию растениеводства ускорился с 17,2 процента в декабре 2017 г. до 21,8 процента в марте 2018 г., отрасли животноводства – с 10,3 до 11 процентов соответственно.

Опережающая динамика цен в указанных отраслях оказала прямое влияние на потребительские цены на плодоовощную, а также молочную продукцию – годовой



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



Источник: Национальный статистический комитет, расчеты Национального банка



Источник: Национальный статистический комитет, расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

прирост в марте 2018 г. составил 19,8 и 8,6 процента соответственно. При этом косвенное влияние на динамику цен прочих продовольственных товаров остается умеренным. В целом годовой прирост потребительских цен на продовольственные товары составил 4,6 процента.

3. Текущая экономическая ситуация

В I квартале 2018 г. продолжился рост экономической активности. Основой экономического роста служит дальнейшее увеличение потребительских расходов, а также возобновление притока инвестиций в основной капитал.

Положительная динамика ВВП в I квартале 2018 г. главным образом обусловлена увеличением внутреннего спроса. Наряду с этим восстановление экономической активности в странах – основных торговых партнерах способствует расширению внешнего спроса. Так, темп роста ВВП Российской Федерации по итогам I квартала 2018 г., по оценке Банка России, составил порядка 1,5 – 1,8 процента¹.

Наращивание внутреннего спроса в первую очередь связано с увеличением расходов на конечное потребление домашних хозяйств на фоне роста заработных плат и потребительского кредитования. Кроме того, отмечается увеличение положительного вклада валового накопления в общий прирост ВВП.

В I квартале 2018 г. рост реальной заработной платы в годовом выражении продолжился. При этом данный рост является неравномерным. Так, наиболее значимый прирост сконцентрирован в ограниченном перечне видов экономической деятельности (информационные технологии и деятельность в области информационного обслуживания, деятельность грузовой



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

¹ Бюллетень Банка России "Экономика: факты, оценки, комментарии", № 3(27), март 2018 г.

воздушного транспорта, производство кокса и продуктов нефтепереработки, горнодобывающая промышленность).

Увеличению потребительского спроса наряду с ростом заработной платы способствует расширение потребительского кредитования вследствие повышения ценовой доступности кредитных ресурсов. Как следствие ускоряются темпы роста розничного товарооборота: в I квартале 2018 г. относительно соответствующего квартала предыдущего года он вырос на 9,7 процента.

Бюджетная политика сохраняет направленность на повышение эффективности государственных расходов и обеспечение бездефицитного бюджета с целью ограничения инфляционных процессов при обеспечении социальных обязательств государства. В январе – марте 2018 г. консолидированный бюджет исполнен с профицитом.

Динамика реальной заработной платы и производительности труда, к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

Динамика факторов внутреннего спроса в реальном выражении, к соответствующему кварталу предыдущего года



Источник: Национальный статистический комитет, расчеты Национального банка

4. Монетарные условия

В I квартале 2018 г. в целом наблюдалась постепенная стабилизация процентных ставок в экономике, колебания определялись складывающейся на рынке конъюнктурой. Динамика широкой денежной массы складывалась несколько выше прогнозных параметров, что связано с восстановлением деловой активности в стране, а также эффектом низкой базы I квартала предыдущего года.

С 14 февраля 2018 г. ставка рефинансирования была снижена с 11 до 10,5 процента годовых, ставка по постоянно доступным операциям поддержки

Динамика средних процентных ставок финансового рынка



Источник: Национальный банк

ликвидности – с 12 до 11,75 процента. Ставка по изъятию ликвидности сохранилась на уровне 8 процентов годовых. Среднемесячная ставка однодневного межбанковского рынка в марте 2018 г. составила 11,2 процента годовых (11,4 процента годовых в марте 2017 г.).

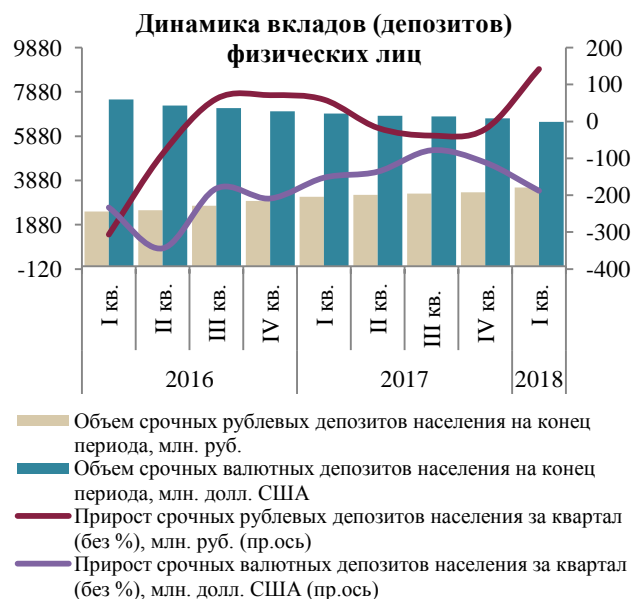
По оценкам Национального банка, текущий уровень процентных ставок на денежном рынке является “нейтральным”, т.е. не оказывает дополнительного давления на уровень инфляции и дополнительного стимулирующего воздействия на экономический рост.

Незначительное повышение в I квартале 2018 г. среднего уровня процентных ставок на кредитно-депозитном рынке связано с тем, что отдельные банки, столкнувшись в конце 2017 г. – начале 2018 г. с временным недостатком рублевой ликвидности, пересмотрели свою кредитно-депозитную политику на розничном сегменте рынка.

Восстановление доходов населения на фоне роста процентных ставок по сберегательным инструментам способствовало росту срочных рублевых вкладов (депозитов) физических лиц по итогам I квартала 2018 г. на 13,4 процента в годовом выражении.

На фоне ценовой доступности кредитных ресурсов и восстановления деловой и инвестиционной активности возросло кредитование экономики. Годовой прирост требований банков и Банка развития к экономике в марте 2018 г. составил 13,4 процента, в том числе: в национальной валюте – 24,6 процента, в иностранной валюте в долларовом эквиваленте – снижение на 0,1 процента.

При этом прирост потребительского кредитования в годовом выражении в марте 2018 г. составил 80,5 процента и оказывал стимулирующее воздействие на динамику



Источник: Национальный банк



* Без учета трансформаций задолженности (по основному долгу и процентам) в рамках нормативных правовых актов (в 2015 - 2017 годах), а также списания на внебалансовые счета

Источник: Национальный банк

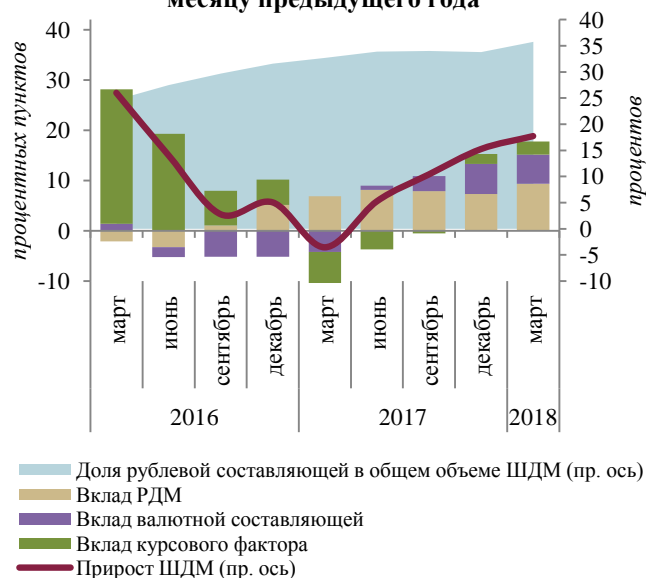
внутреннего спроса и потребительского импорта.

Восстановление темпов кредитования экономики обусловило достаточно быстрый рост денежного предложения: на фоне низкой базы прошлого года средняя широкая денежная масса в годовом выражении в марте 2018 г. выросла на 17,7 процента.

При этом вследствие реализации мер по дедолларизации экономики более быструю динамику демонстрировала рублевая ее часть. В годовом выражении прирост средней рублевой денежной массы в марте 2018 г. составил 28,6 процента.

Доля валютной составляющей в структуре средней широкой денежной массы в марте 2018 г. составила 64,2 процента, снизившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 3,1 процентного пункта.

Декомпозиция прироста средней широкой денежной массы, месяц к соответствующему месяцу предыдущего года



Источник: расчеты Национального банка