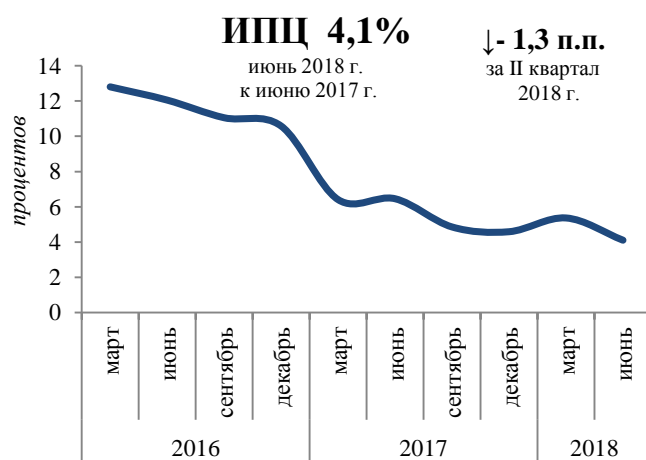


# Информация о динамике и факторах изменения потребительских цен и тарифов

II квартал 2018 г.

В II квартале 2018 г. инфляционные процессы замедлились. После ускорения в I квартале годовая инфляция снизилась до 4,1 процента в июне 2018 г.

Замедление инфляционных процессов наблюдалось за счет снижения цен на плодоовощную продукцию. Базовая инфляция сохраняется на умеренном уровне.



Источник: Национальный статистический комитет

## 1. Общее изменение потребительских цен

В II квартале 2018 г. отмечается сдержанная динамика базовой инфляции и административно регулируемых цен при значимом снижении сезонных цен (на плодоовощную продукцию) в годовом выражении.

Годовая базовая инфляция в июне 2018 г. составила 3,1 процента (3 процента в марте 2018 г.). Динамика показателя в II квартале 2018 г. формировалась в условиях, с одной стороны, дальнейшего ослабления дезинфляционного влияния внутреннего спроса, с другой – укрепления белорусского рубля, а также сохранения низкого инфляционного фона в странах – торговых партнерах.

Другие показатели, отражающие общее изменение цен, свидетельствуют о стабильности ценовой динамики на потребительском рынке. Так, агрегированный показатель трендовой инфляции с марта 2018 г. сохраняется на уровне 3,2 процента в годовом выражении. Средняя интенсивность прироста потребительских цен в последние два месяца



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

сохраняется на уровне 2,8 процента.

Административно регулируемые цены и тарифы в июне 2018 г. в годовом выражении выросли на 9,1 процента (9,7 процента в марте 2018 г.). В II квартале 2018 г. основное влияние на общее изменение потребительских цен оказали повышение цен на топливо, увеличение стоимости услуг связи и дошкольных учреждений (на летний период).

Сезонные цены (на плодоовощную продукцию) снизились в июне 2018 г. на 4,4 процента к июню 2017 г. за счет эффекта высокой базы прошлого года (в марте 2018 г. прирост 19,8 процента к марту 2017 г.).

**Справочно:**

*В результате шока неблагоприятных погодных условий цены на плодоовощную продукцию за апрель – июнь 2017 г. выросли на 18,2 процента.*

В II квартале 2018 г. сохраняются положительные тенденции в части увеличения однородности роста потребительских цен. В частности, в июне 2018 г. годовой прирост большинства позиций потребительской корзины (доля составила 73 процента) соответствовал среднесрочному ориентиру по инфляции и не превышал 5 процентов.

Инфляционные ожидания постепенно снижаются. Полученная на основе данных опроса населения оценка ожидаемого в следующие 12 месяцев роста цен снизилась в мае 2018 г. до 11,4 процента (11,6 процента в феврале 2018 г.). При этом ощущаемая респондентами инфляция за последние 12 месяцев в мае 2018 г. оценивается на уровне 12,9 процента (12,4 процента в феврале 2018 г.).

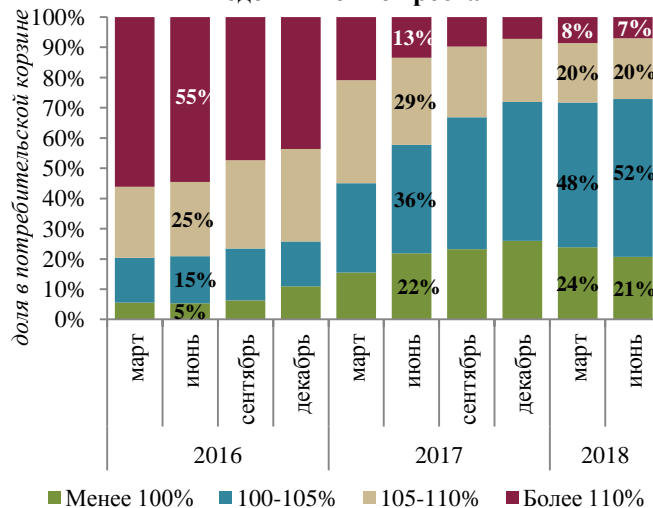
Вместе с тем, по данным последнего опроса, несколько изменились потребительские настроения: респонденты

**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

менее склонны совершать крупные покупки в кредит и более склонны к осуществлению сбережений. Закрепление данных тенденций в поведении потребителей будет способствовать постепенному замедлению роста потребительской активности (<http://www.nbrb.by/publications/inflationexp>).

Наряду с этим отмечается улучшение структуры инфляционных ожиданий предприятий: в июне 2018 г. увеличилась доля респондентов, ожидающих сохранения умеренных темпов роста потребительских цен в ближайшие 12 месяцев.

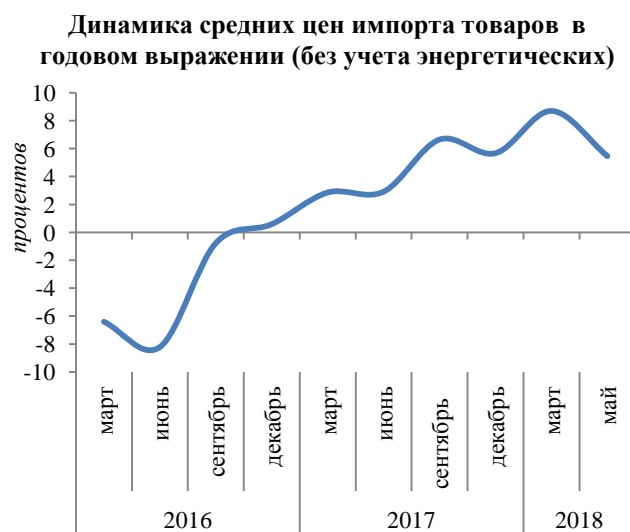


## 2. Цены импорта и цены производителей

*В II квартале 2018 г. на фоне укрепления белорусского рубля импортируемая инфляция не оказывала давления на цены внутреннего потребительского рынка. Цены производителей промышленной продукции потребительского назначения растут сопоставимыми темпами с потребительскими ценами.*

Средние цены импорта товаров (без учета энергетических) после ускорения в I квартале 2018 г. замедлились в годовом выражении до 5,5 процента в мае (8,7 процента в марте 2018 г.). Наиболее интенсивная динамика характерна для цен импорта промежуточных товаров, что оказывает влияние в первую очередь на цены производителей.

Средние цены импорта потребительских товаров в целом характеризуются более умеренной динамикой по сравнению с ИПЦ. При этом в продовольственном сегменте рост цен импорта значительно уступает росту внутренних цен, в то время как в непродовольственном сегменте цены импорта несколько опережают цены внутреннего потребительского рынка. Тем



не менее, потенциальное давление со стороны цен импортеров было нивелировано общим укреплением белорусского рубля в II квартале 2018 г. к валютам основных торговых партнеров.

О сдерживающем влиянии со стороны внешних факторов свидетельствует и замедление торгуемой инфляции. Годовой прирост показателя в июне 2018 г. составил 2,7 процента (в марте 2018 г. – 3,9 процента), что ниже уровня базовой инфляции.

Внутренние факторы на стороне предложения также не оказывают проинфляционного влияния. Ускоренный рост затрат производителей сопровождается сопоставимым ростом объемов промышленного производства и таким образом не оказывает давления на цены производителей. Вместе с тем в структуре материальных затрат в I квартале 2018 г. выросла доля импортных сырья и материалов, что на фоне высоких темпов роста цен импортеров способствует росту затрат в целом. Кроме того, в результате увеличения цен на топливо отмечается более значимое влияние данной статьи расходов на общий рост затрат производителей.

Складывающаяся динамика цен в производственном секторе не оказывает значимого давления на цены потребительского рынка. Годовой прирост цен производителей товаров потребительского назначения снизился за II квартал на 0,4 процентного пункта и составил 4,5 процента в июне 2018 г., что соответствует траектории движения потребительских цен.

Кроме того, в II квартале 2018 г. отмечается снижение интенсивности роста цен производителей сельскохозяйственной продукции. Годовой прирост цен на продукцию растениеводства снизился

**Динамика базовой и торгуемой инфляции в годовом выражении**



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

**Декомпозиция затрат производителей в годовом выражении**



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

**Динамика цен производителей промышленной продукции в годовом выражении**



Источник: Национальный статистический комитет, расчеты Национального банка

практически вдвое с 22,5 процента в марте до 12,9 процента в июне 2018 г. В отрасли животноводства цены производителей замедлились до 7,6 процента (11процентов в марте 2018 г.). Наиболее высокими темпами увеличиваются цены на зерновые культуры, что в целом согласуется с ценовой ситуацией на мировых рынках. По данным ФАО, в июне 2018 г. годовой прирост мировых цен на зерновые культуры составил 7,7 процента при общем снижении цен на продовольствие на 0,9 процента.



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

### 3. Текущая экономическая ситуация

Несмотря на некоторое замедление, темпы экономического роста оставались достаточно высокими. В результате в II квартале 2018 г. ранее имевшее место дезинфляционное влияние со стороны экономической активности практически прекратилось.

Основой экономического роста по-прежнему служит внутренний спрос, как потребительский, так и инвестиционный (за счет внутренних источников). В II квартале 2018 г. рост инвестиций замедлился. Высокий потребительский спрос поддерживается дальнейшим увеличением заработной платы и расширением потребительского кредитования.

В II квартале 2018 г. рост реальной заработной платы в годовом выражении замедлился, при этом сохраняется его неоднородность. Значимый прирост отмечается лишь по отдельным видам экономической деятельности. В таких условиях влияние на инфляционные процессы со стороны данного фактора является ограниченным.

Динамика потребительского спроса на протяжении последних трех кварталов



\*оценка  
\*\*внутренний спрос включает статистические расхождения

Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



сохраняется на неизменно высоком уровне. Годовой прирост реального розничного товарооборота в II квартале 2018 г. составил 10,1 процента. При этом в структуре розничного товарооборота в наибольшей степени увеличиваются объемы продаж непродовольственных товаров длительного пользования, что является следствием реализации отложенного спроса. Вместе с тем снижается интенсивность роста потребительского кредитования: по итогам II квартала годовой прирост составил 69,7 процента (80,5 процента по итогам I квартала).

В II квартале 2018 г. сохраняется сдерживающее влияние на инфляционные процессы со стороны бюджетной политики. В первом полугодии 2018 г. консолидированный бюджет исполнен с профицитом в размере 5,6 процента к ВВП, притом что в I квартале 2018 г. профицит составил 5,4 процента к ВВП. Дополнительные доходы бюджета не привели к значимому увеличению расходов. Реальные доходы консолидированного бюджета за II квартал 2018 г. выросли на 10,3 процента в годовом выражении, что значительно выше роста расходов консолидированного бюджета, скорректированных на величину бюджетных кредитов и займов (3 процента).

Меры налоговой политики не оказали значимого влияния на изменение потребительских цен в отчетном периоде. Эффект от повышения ставок акцизов с 1 января 2018 г. и индексации налогов, по которым установлены твердые налоговые ставки, был в большей степени реализован в I квартале 2018 г. В II квартале 2018 г. изменения ставок акцизов не производилось.

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



\*оценка производительности труда

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

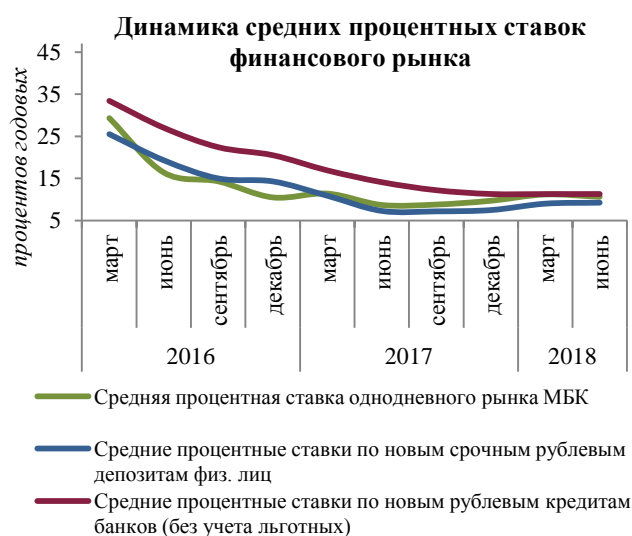
Монетарные условия в II квартале 2018 г. формировались близкими к нейтральным и в целом способствовали достижению цели по инфляции. Широкая денежная масса сложилась в соответствии с прогнозным параметром промежуточного ориентира.

С 27 июня 2018 г. ставка рефинансирования была снижена с 10,5 до 10 процента годовых, ставка по постоянно доступным операциям поддержки ликвидности – с 11,75 до 11,5 процента. Ставка по изъятию ликвидности сохранилась на уровне 8 процентов годовых. Среднемесячная ставка однодневного межбанковского рынка в июне 2018 г. составила 10,6 процента годовых (11,2 процента годовых в марте 2018 г.).

Необходимость поддержания приемлемого уровня ликвидности стимулирует банки привлекать денежные средства населения. Как следствие процентные ставки на депозитном рынке незначительно выросли относительно I квартала, процентные ставки на кредитном рынке не изменились.

Более высокая доходность по рублевым сберегательным инструментам продолжает способствовать связыванию денежных доходов населения. По итогам II квартала 2018 г. срочные рублевые вклады (депозиты) населения выросли на 16,1 процента в годовом выражении (13,4 процента по итогам I квартала).

Закрепление процентных ставок кредитного рынка на примерно одном уровне обусловило менее интенсивную динамику кредитования в текущем году.



Источник: Национальный банк



Источник: Национальный банк

Годовой прирост требований банков и Банка развития к экономике<sup>1</sup> в июне 2018 г. составил 12,1 процента, в том числе: в национальной валюте – 23,6 процента, в иностранной валюте в долларовом эквиваленте – снижение на 0,8 процента.

По мере замедления кредитования экономики снизились темпы роста денежного предложения. Прирост средней широкой денежной массы в годовом выражении в июне 2018 г. составил 11,2 процента при установленном ориентире 9 – 12 процентов (декабрь 2018 г. к декабрю 2017 г.).

При этом структура широкой денежной массы продолжает улучшаться в силу принимаемых мер в рамках дедолларизации экономики.

В годовом выражении прирост средней рублевой денежной массы в июне 2018 г. составил 23,2 процента.

Доля валютной составляющей в средней широкой денежной массе в июне 2018 г. составила 62,5 процента, снизившись за II квартал 2018 г. на 1,7 процентного пункта.

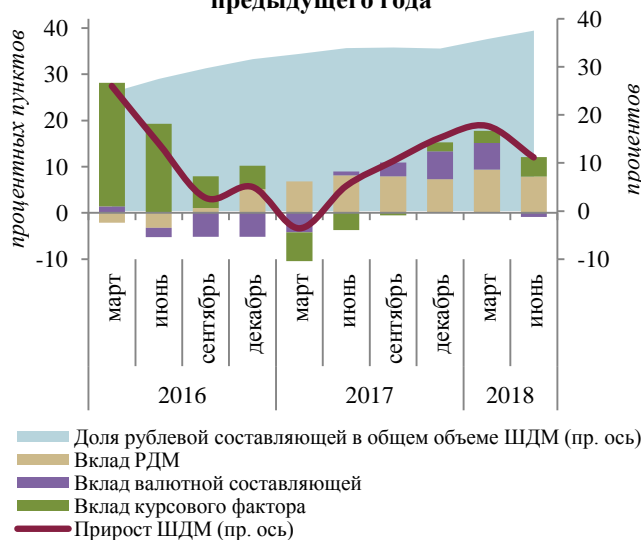
Одним из ключевых факторов, сдерживающих рост цен в II квартале 2018 г., стало укрепление белорусского рубля к корзине валют. Средневзвешенный курс белорусского рубля к российскому рублю вырос на 6,8 процента, к евро – на 2,2 процента, к доллару США – снизился на 1,5 процента.

**Прирост требований банков и ОАО "Банк развития Республики Беларусь" к экономике<sup>1</sup> в годовом выражении**



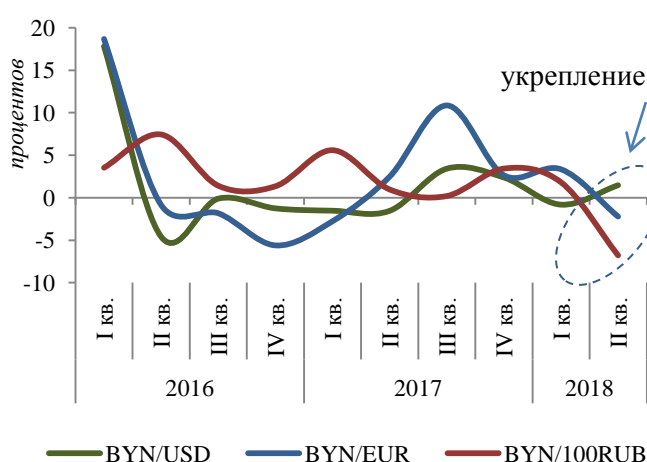
Источник: Национальный банк

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



Источник: расчеты Национального банка

**Динамика средневзвешенного курса белорусского рубля, к предыдущему кварталу**



Источник: Национальный банк

<sup>1</sup> Без учета трансформаций задолженности (по основному долгу и процентам) в рамках нормативных правовых актов (в 2015 - 2017 годах), а также списания на внебалансовые счета.