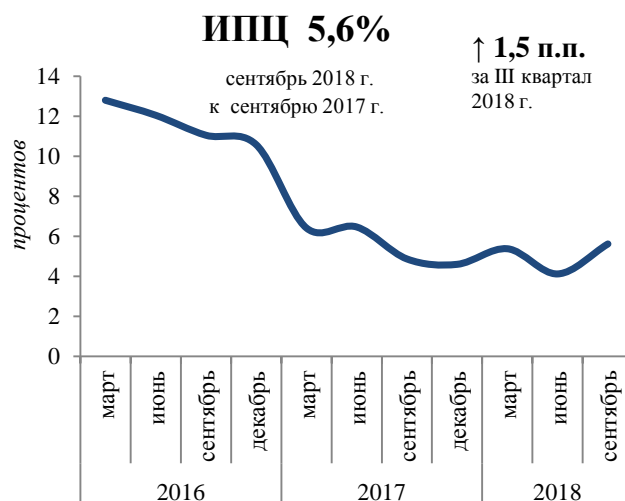


# Информация о динамике и факторах изменения потребительских цен и тарифов

III квартал 2018 г.

В III квартале 2018 г. увеличилась интенсивность инфляционных процессов: годовой прирост потребительских цен в сентябре 2018 г. составил 5,6 процента.

Несмотря на более высокие темпы роста основных ценовых индикаторов, в целом траектория движения потребительских цен сохраняется в рамках целевого параметра.



Источник: Национальный статистический комитет

## 1. Общее изменение потребительских цен

Увеличению годовых темпов роста потребительских цен в III квартале 2018 г. способствовала динамика всех компонентов ИПЦ: базовой инфляции, регулируемых и сезонных цен.

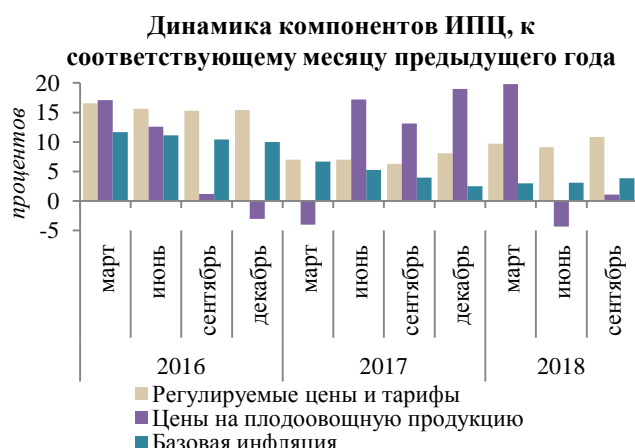
Административно регулируемые цены и тарифы в сентябре 2018 г. выросли в годовом выражении на 10,8 процента (в июне 2018 г. – на 9,1 процента). Основной вклад в увеличение годового прироста регулируемых цен в III квартале 2018 г. внесло повышение цен на топливо, а также стоимости услуг высшего образования и связи.

Сезонные цены (на плодоовощную продукцию) выросли в сентябре 2018 г. на 1,1 процента к сентябрю 2017 г. (в июне 2018 г. снижение на 4,4 процента к июню 2017 г.).

Годовая базовая инфляция в сентябре 2018 г. составила 3,9 процента (3,1 процента в июне 2018 г.). Повышение интенсивности динамики данного показателя в III квартале



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

обусловлено рядом факторов.

Наибольшее влияние на ускорение базовой инфляции оказал конъюнктурный шок на рынке мясной продукции. Неурожай зерновых, снижение поголовья отдельных видов скота, продолжающийся рост цен на топливо, ослабление белорусского рубля и, как следствие, рост инфляционных ожиданий производителей привели к увеличению отпускных цен на производимую продукцию.

Низкий урожай зерновых в текущем году характерен для всей мировой экономики и несет в себе проинфляционные риски. Для потребительского рынка это означает рост цен на продовольственные товары, у которых в структуре производственных затрат значимый вес имеют зерновые. В первую очередь это мясомолочная продукция, яйца, мука, хлеб, крупы. Ожидается, что влияние данного фактора на ценовую динамику сохранится до конца текущего года.

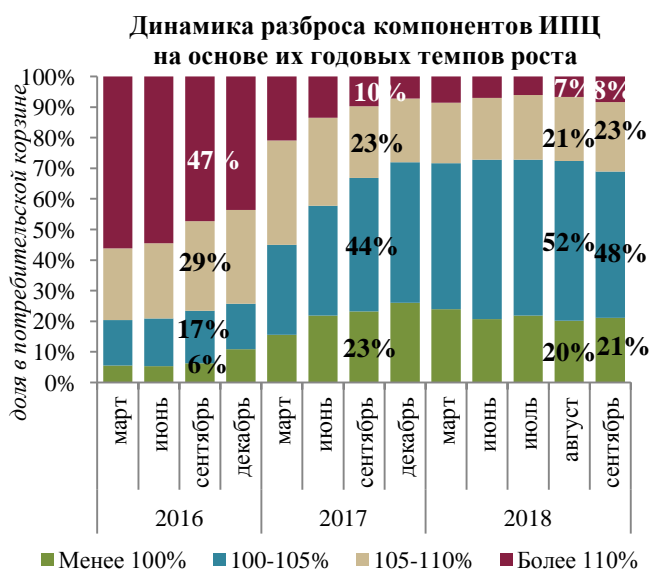
Дополнительным фактором повышения интенсивности инфляционных процессов, стало прекращение по мере завершения восстановления экономики сдерживающего влияния со стороны ранее имевших место дезинфляционных факторов (низкая потребительская активность, ускоренное снижение инфляционных ожиданий относительно уровня 2015 – 2016 гг.).

Значения ценовых индикаторов, очищенных от влияния шоков, имеющих кратковременный характер, корректируются к более высокому уровню. В сентябре 2018 г. агрегированный показатель трендовой инфляции в годовом выражении ускорился до 3,8 процента. Средняя интенсивность прироста потребительских цен составила 3,4 процента.

На этом фоне отмечается некоторое снижение однородности роста цен на



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

потребительском рынке. Доля товаров и услуг, годовой прирост цен и тарифов на которые не превышает 5 процентов, в сентябре 2018 г. составила 69 процентов (73 процента в июне 2018 г.).

В условиях ослабления белорусского рубля и повышения цен на топливо инфляционные ожидания в III квартале 2018 г. увеличились. Полученная на основе данных опроса населения оценка ожидаемого в следующие 12 месяцев роста цен составила 11,7 процента в августе 2018 г., что выше уровня предыдущей оценки на 0,3 процентного пункта. При этом ощущаемая респондентами инфляция за последние 12 месяцев снизилась и составила в августе 2018 г. 12,5 процента против 12,9 процента в мае 2018 г.

Инфляционные ожидания предприятий также выросли: в сентябре 2018 г. до 24,6 процента (23,2 процента в июне 2018 г.) увеличилась доля респондентов, ожидающих ускорения роста потребительских цен в ближайшие 12 месяцев.



Источник: Национальный банк



Источник: Национальный банк

## 2. Цены импорта и цены производителей

*Импортируемая инфляция в III квартале 2018 г. не оказала значимого влияния на изменение внутренних потребительских цен. Цены производителей промышленной продукции характеризовались умеренной динамикой и также не оказывали давления на потребительские цены. Вместе с тем ускоренный рост цен производителей отдельных видов продукции сельского хозяйства способствовал росту цен на потребительском рынке.*

Средние цены импорта товаров (без



Источник: Национальный статистический комитет

учета энергетических) характеризуются умеренной динамикой. В августе 2018 г. их годовой прирост составил 2,5 процента, снизившись за два месяца III квартала на 1,3 процентного пункта. Это отчасти компенсировало влияние курсового фактора. Таким образом, в целом импортируемая инфляция оказала нейтральное влияние на динамику внутренних цен.

На фоне увеличения темпов роста цен в России торгуемая инфляция в III квартале 2018 г. несколько ускорилась. Годовой прирост показателя в сентябре 2018 г. составил 3,5 процента (в июне 2018 г. – 2,7 процента). Тем не менее, ее уровень продолжает оставаться ниже уровня базовой инфляции. В то же время цены на неторгуемые товары и услуги (без учета регулируемых), динамика которых в большей степени формируется под влиянием внутренних факторов, ускорились. В первую очередь это связано с ростом цен на свинину.

**Справочно:** начиная с 2015 года объемы экспорта и импорта свинины значительно снизились и составляют менее 10 процентов от объемов производства. Таким образом, свинина относится к неторгуемым товарам.

Годовые темпы роста цен производителей промышленной продукции в целом сохранились на уровне предыдущего квартала: в сентябре 2018 г. годовой прирост составил 7,1 процента против 7 процентов в июне 2018 г. При этом прирост цен на товары потребительского назначения снизился за квартал на 0,6 процентного пункта и составил 3,9 процента в сентябре 2018 г. к сентябрю 2017 г.

Рост цен производителей сельскохозяйственной продукции в целом продолжает замедляться. Годовой прирост цен на продукцию растениеводства снизился с 13,2 процента в июне до 10,9 процента в сентябре 2018 г. В отрасли животноводства

Динамика базовой и торгуемой инфляции 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

цены производителей замедлились до 4,6 процента в годовом выражении (7,6 процента в июне 2018 г.).

Вместе с тем цены производителей зерновых культур растут ускоренными темпами. Только за III квартал 2018 г. цены выросли более чем на 10 процентов. Годовой прирост в сентябре 2018 г. составил 27,9 процента.

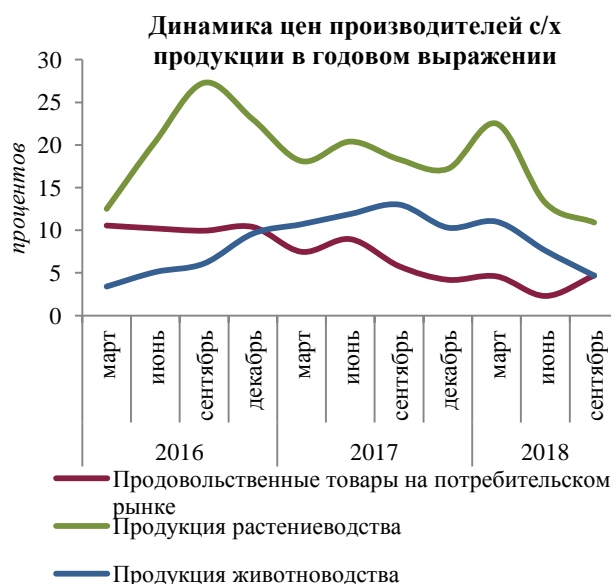
На мировом рынке цены на зерновые культуры также растут опережающими темпами по сравнению с прочими продовольственными позициями. По данным ФАО, в сентябре 2018 г. годовой прирост цен на зерновые составил 8,8 процента при общем снижении цен на продовольствие на 6,7 процента.

В отрасли животноводства в III квартале ускорился рост цен на свиней живых и яйца куриные. Годовой прирост цен на свиней в сентябре 2018 г. составил 5,8 процента, увеличившись за квартал на 2,9 процентного пункта. Цены на яйца куриные выросли на 5,2 процента в годовом выражении (в июне 2018 г. снижение на 0,6 процента).

### 3. Текущая экономическая ситуация

*В III квартале 2018 г. продолжилось замедление экономического роста за счет снижения в первую очередь инвестиционного и в меньшей степени потребительского спроса. В целом влияние на инфляцию со стороны экономической активности оценивается как нейтральное.*

В отчетном квартале наблюдается дальнейшее снижение темпов роста реальной заработной платы в годовом выражении. По мере исчерпания отложенного спроса замедляется рост потребительского кредитования и активности населения на потребительском рынке. Вместе с тем их уровень остается достаточно высоким, что может нести



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



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета



дополнительные проинфляционные риски. В сентябре 2018 г. годовой прирост потребительских кредитов составил 57,1 процента (69,7 процента в июне 2018 г.). Прирост реального розничного товарооборота в III квартале 2018 г. составил 7,5 процента относительно соответствующего квартала предыдущего года. При этом в структуре розничного товарооборота сохраняется достаточно высокая доля импортных товаров в первую очередь в непродуктовом сегменте.

На фоне сохранения высокой потребительской и деловой активности объемы импорта растут опережающими темпами. Таким образом, сохранение высокого потребительского спроса в числе прочего несет риски и в части сбалансированности внешней торговли.

В III квартале 2018 г. сохранялась умеренная динамика инвестиционного спроса. После значительного притока инвестиций в основной капитал в I квартале 2018 г., связанного с реализацией крупных государственных проектов, прежде всего, АЭС, в II – III кварталах отмечается стабилизация инвестиционной активности.

В III квартале 2018 г. сохранилось сдерживающее влияние на инфляционные процессы со стороны бюджетной политики. Консолидированный бюджет по итогам января – сентября 2018 г. исполнен с профицитом в размере 4,5 процента к ВВП.

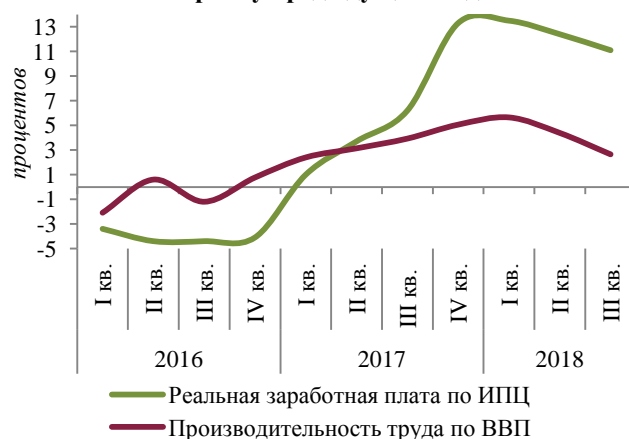
Профицит бюджета позволил увеличить средние остатки рублевых депозитов Правительства в Национальном банке с 1,9 млрд. рублей в II квартале 2018 г. до 2,1 млрд. рублей в III квартале 2018 г.

О сдерживающем влиянии на инфляцию также свидетельствует снижение на 2 процентных пункта удельного веса текущих расходов в расходах республиканского бюджета (с 90 процентов за январь – июнь 2018 г. до 88 процентов за



Источник: расчеты Национального банка на основе данных Национального статистического комитета

**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

январь – август 2018 г.).

Со стороны мер налоговой политики в III квартале 2018 г. были увеличены ставки акцизов на некоторые виды алкогольной продукции, а также табачные изделия. Однако политика ценообразования в данном сегменте была достаточно сдержанной, и резкого роста потребительских цен на указанные позиции не последовало. Динамика цен указанных товаров сохранила умеренный характер. Наиболее вероятно, эффект от повышения ставок акцизов на общее изменение потребительских цен будет распределен равномерно в течение второго полугодия.

**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 III квартале 2018 г. в целом оказывали нейтральное влияние и способствовали достижению цели по инфляции. Динамика денежного предложения не только позволяла сдерживать инфляционные процессы, но и способствовала поддержанию деловой и инвестиционной активности.*

Ставка рефинансирования в III квартале сохранилась на уровне 10 процентов годовых (действует с 27 июня 2018 г.). Ставки по постоянно доступным операциям поддержки и изъятия ликвидности также не изменились и составили 11,5 и 8 процентов годовых соответственно. Средняя ставка однодневного межбанковского рынка в сентябре 2018 г. составила 10 процентов годовых (10,6 процента годовых в июне 2018 г.).

Динамика процентных ставок на денежном рынке обеспечивает умеренный рост кредитования экономики и приток свободных денежных средств в банковскую систему. При этом процентные ставки на депозитном рынке сохранились на уровне II квартала, а процентные ставки на

**Динамика средних процентных ставок финансового рынка**



Источник: Национальный банк

кредитном рынке несколько снизились.

На фоне некоторого ослабления белорусского рубля в III квартале отмечается снижение оттока валютных вкладов из банковской системы и менее значимый приток срочных рублевых вкладов (депозитов) населения. Несмотря на это, в годовом выражении положительная динамика сохраняется. В сентябре 2018 г. срочные рублевые вклады (депозиты) населения выросли на 18,3 процента в годовом выражении (16,1 процента в июне 2018 г.).

Замедление потребительского кредитования определяло динамику кредитования экономики в целом. Годовой прирост требований банков и Банка развития к экономике<sup>1</sup> в сентябре 2018 г. составил 14,6 процента, в том числе: в национальной валюте – 22,4 процента, в иностранной валюте в долларовом эквиваленте – 0,8 процента.

Прирост средней широкой денежной массы в годовом выражении в сентябре 2018 г. составил 12,2 процента. Основным фактором увеличения темпов ее роста стало ослабление белорусского рубля.

Доля валютной составляющей в структуре денежного агрегата благодаря принимаемым мерам по дедолларизации экономики продолжает снижаться, но все еще остается достаточной высокой – 61,8 процента в сентябре 2018 г. (62,5 процента в июне 2018 г.).

На фоне внешнего шока (ослабления российского рубля относительно других валют вследствие принятия очередных санкций против Российской Федерации) в III квартале 2018 г. увеличились девальвационные ожидания экономических агентов. Это привело к снижению в сентябре



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

<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.

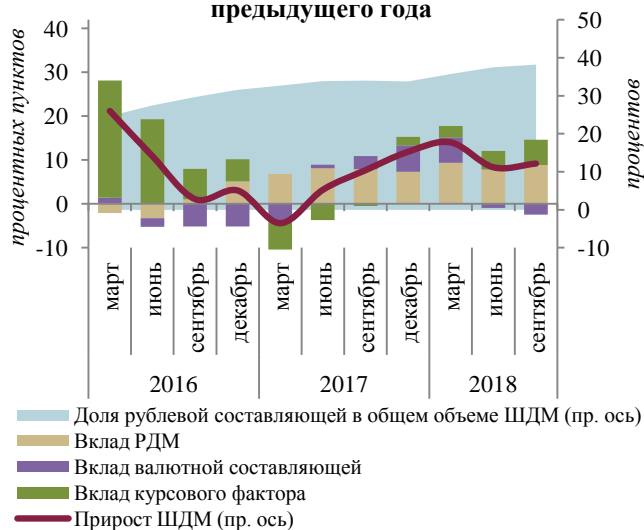


относительно августа объемов продажи иностранной валюты населением при сохранении объемов покупки, что обусловило существенное снижение чистого предложения со стороны населения.

При этом спрос на иностранную валюту в III квартале со стороны предприятий вырос в результате опережающих темпов роста импорта по сравнению с экспортом.

Все это отразилось на курсовой динамике. Ослабление белорусского рубля по итогам квартала составило 2,3 процента к доллару США, 0,3 процента к евро, укрепление к российскому рублю – 3,5 процента<sup>2</sup>.

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



Источник: расчеты Национального банка

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



Источник: Национальный банк

<sup>2</sup> В расчетах использован средневзвешенный курс белорусского рубля по отношению к валютам основных торговых партнеров.