

ИНФЛЯЦИЯ И ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА

А.Божечкова

В мае 2013 г. индекс потребительских цен составил 0,7% (0,5% в мае 2012 г.), что на 0,2 п.п. выше, чем в апреле текущего года. В июне цены также росли: по итогам 20 дней месяца ИПЦ достиг 0,3%. В результате инфляция в годовом выражении превысила 7,4%. Наблюдающаяся в течение мая – июня тенденция к снижению курса рубля не привела к значительному росту валютных интервенций ЦБ РФ.

В мае потребительская инфляция ускорилась: индекс потребительских цен по итогам месяца увеличился с 0,5% в апреле текущего года до 0,7%, оказавшись выше аналогичного показателя 2012 г. (0,2%). В результате инфляция в годовом выражении достигла 7,4% (см. рис. 1). Базовая инфляция¹ в мае 2013 г. составила 0,3%, что превышает аналогичный показатель прошлого года на 0,1 п.п.

Увеличению ИПЦ способствовало, прежде всего, ускорение темпа прироста цен на продовольственные товары (с 0,7% в апреле до 1,0% в мае). Причинами этого стали увеличение темпа прироста цен на плодоовощную продукцию (с 3,6% в апреле до 6,5%), сахар и песок (с 1,7% в апреле до 2,0%), рыбу и морепродукты (с 0,2 в апреле до 0,6%). Цены на такие виды продуктов питания, такие, как масло подсолнечное, а также яйца, по сравнению с предыдущим месяцем оказались ниже на 0,1% и 6,6% соответственно. Продолжилось замедление темпов прироста цен на алкогольные напитки (с 1,4% в марте до 1,0% в апреле и 0,8% в мае), хлеб и хлебобулочные изделия (с 0,8% в апреле до 0,4% в мае) и макаронные изделия (с 0,6% в апреле до 0,4% в мае).

Темп прироста цен и тарифов на платные услуги населению в мае составил 0,8%, также оказавшись выше аналогичного показателя апреля (0,5%). С наступлением периода массовых отпусков наиболее подорожали услуги пассажирского транспорта, цены на которые увеличились на 4,8%: выросла стоимость проезда в поездах дальнего следования, а также увеличились цены на услуги воздушного

транспорта. Подорожали санитарно-оздоровительные услуги и услуги зарубежного туризма, цены на которые выросли на 1,4% и 1,6% соответственно. Возрастающей динамикой характеризовались цены на бытовые услуги (+0,5%), медицинские услуги (+0,7%) и услуги страхования (+0,7%).

В мае темп прироста цен на непродовольственные товары по сравнению с апрелем текущего года снизился, составив по итогам месяца 0,3% (+0,4 в апреле). В этой товарной группе в большей степени подорожали табачные изделия (+3,2%) (+4,3 в апреле 2013 г.) и медикаменты (+0,9%) (+1,0 в апреле 2013 г.). Среди непродовольственных товаров в июне продолжили дешеветь телерадиотовары (-0,3%) и автомобильный бензин (-0,4%).

По итогам 20 дней июня ИПЦ составил 0,3%. В результате накопленная с начала года инфляция достигла 3,4%, что в 1,3 раза выше, чем за аналогичный период 2012 г. Инфляция в годовом выражении на 20 июня составила 7,4%.

Ускорение инфляции, по всей видимости, носит в основном немонетарный характер и является последствием сезонного роста цен на продовольствие, повышения акцизов на подакцизные товары и тарифов на транспортные услуги в начале года. Определенную роль в росте цен также сыграла февральская индексация пенсий. Снижение потребительской инфляции началось в феврале, продолжилось в марте, однако в апреле вновь наметилась тенденция роста цен, связанная с удорожанием некоторых продовольственных товаров и ростом тарифов и цен на отдельные группы и виды услуг. В дальнейшем давление на цены в сторону их повышения будет оказывать индексация тарифов ЖКХ с 1 июля и ожидания низкого урожая в связи со сложными погодными условиями в некоторых регио-

1 Базовый индекс потребительских цен – показатель, отражающий уровень инфляции на потребительском рынке с исключением сезонного (цены на плодоовощную продукцию) и административного (тарифы на регулируемые виды услуг и др.) факторов, который также рассчитывается Росстатом РФ.

нах. Сдерживающими инфляцию факторами станут снижение внутреннего спроса, которое отмечается уже на протяжении целого года, и продолжающееся замедление темпов роста денежного предложения (темпы прироста М2 в годовом исчислении замедлился с 19,6% на 1 мая 2012 г. до 15,2% на 1 мая 2013 г.).

В мае 2013 г. денежная база в широком определении уменьшилась на 0,3% до 8782,8 млрд руб. (см. рис. 2). Среди растущих компонент широкой денежной базы можно выделить: корсчета – увеличение на 9,6% до 893,1 млрд руб., обязательные резервы – на 2,8% до 487 млрд руб., депозиты банков в ЦБ РФ – на 10,9% до 124,3 млрд руб. Объем наличных денег в обращении с учетом остатков в кассах кредитных организаций снизился на 1,8% до 7278,5 млрд руб.

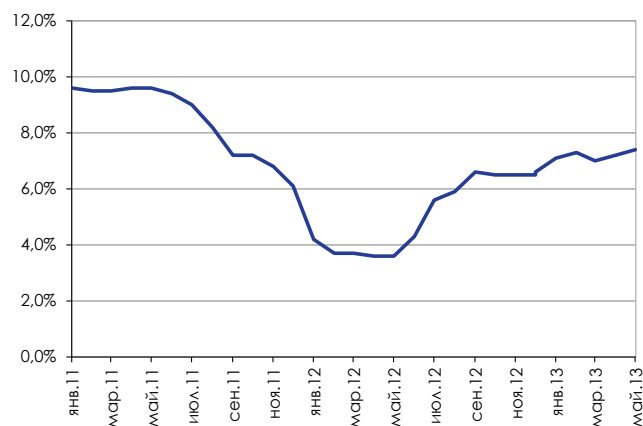
Снижение объема наличных денег в обращении в мае привело к сужению денежной базы в узком определении (наличность плюс обязательные резервы) на 1,5% до 7765,5 млрд руб. (см. рис. 3).

В мае объем избыточных резервов коммерческих банков¹ увеличился на 9,8% до 1017,4 млрд руб., при этом задолженность банков по сделкам РЕПО выросла на 11,9% и достигла 2,07 трлн руб. По данным на 26 июня задолженность банков по сделкам РЕПО составила 2,2 трлн руб. (см. рис. 2). Увеличение задолженности по сделкам РЕПО в мае сопровождалось повышением ставок на межбанковском рынке² (с 6,2% в апреле до 6,37% в мае). С 1 по 26 июня данная ставка составила в среднем 6,25%.

На 1 июня 2013 г. объем международных резервов ЦБ РФ составлял 518,4 млрд долл., уменьшившись с начала года на 3,6% (рис. 3). Сокращение российских международных резервов в долларовом выражении в первом квартале 2013 г. было связано преимущественно с укреплением доллара США по отношению к евро. Продолжившееся сокращение международных резервов в мае при незначительной чистой продаже валюты Банком России было также обусловлено ростом курса евро к доллару США, связанным с неопределенностью относительно ужесточения поли-

1 Под избыточными резервами коммерческих банков в ЦБ РФ понимается сумма корреспондентских счетов коммерческих банков, их депозитов в ЦБ РФ, а также облигаций ЦБ РФ у коммерческих банков.

2 Межбанковская ставка – среднемесячная ставка МІАСР по 1-дневным межбанковским кредитам в рублях.



Источник: Росстат.

Рис. 1. Темпы прироста ИПЦ в 2011–2013 гг. (% за год)

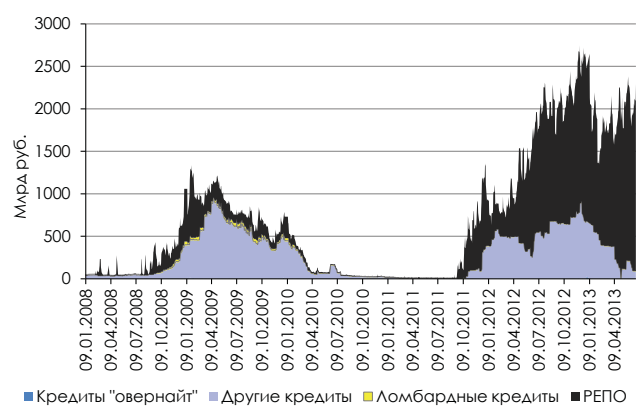
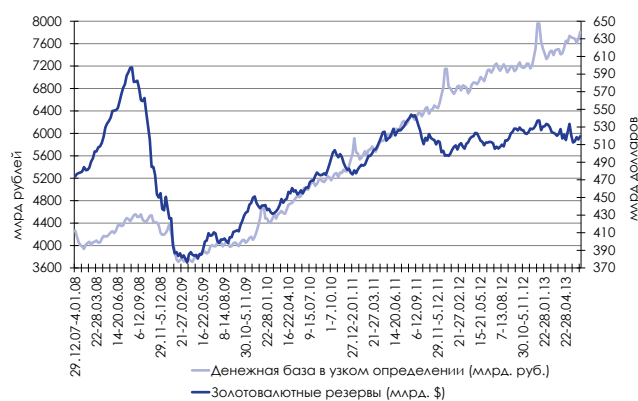


Рис. 2. Задолженность коммерческих банков в Банке России в 2008–2013 гг.



Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.

Рис. 3. Динамика денежной базы (в узком определении) и золотовалютных (международных) резервов РФ в 2007–2013 гг.

тики ФРС и ожиданиями оживления деловой активности в экономике ЕС.

Валютные интервенции Банка России по итогам мая не превысили 237 млн долл. и 19 млн евро и были направлены на сглаживание волатильности обменного курса рубля в периоды его быстрого ослабления (см. рис. 4).

В мае реальный эффективный курс рубля к иностранным валютам вырос на 1,1% (-1,4% в апреле 2013 г.) (см. рис. 5). По итогам первого квартала реальный эффективный курс рубля увеличился на 2,9%.

Курс доллара в мае вырос на 1,75% до 31,59 руб., что обусловлено неопределенностью относительно прекращения программы количественного смягчения ФРС. Рост курса евро в мае составил 0,83% (40,97 руб./евро) и связан с ожиданиями публикации позитивных данных по деловому климату в некоторых странах ЕС. В мае в среднем курс евро к доллару составлял 1,3. Стоимость бивалютной корзины в мае выросла на 1,28% до 35,8 руб. Наблюдаемое обесценивание рубля в номинальном выражении частично обусловлено снижением цен на нефть на мировом рынке. В июне тенденция ослабления рубля в номинальном выражении продолжилась. По итогам 26 дней июня курс доллара вырос на 2,9% и достиг 32,7 руб., курс евро увеличился на 3,7% и составил 42,97 руб., в результате стоимость бивалютной корзины выросла на 3,3% до 37,3 руб. В среднем курс евро к доллару за 26 дней июня составил 1,3.

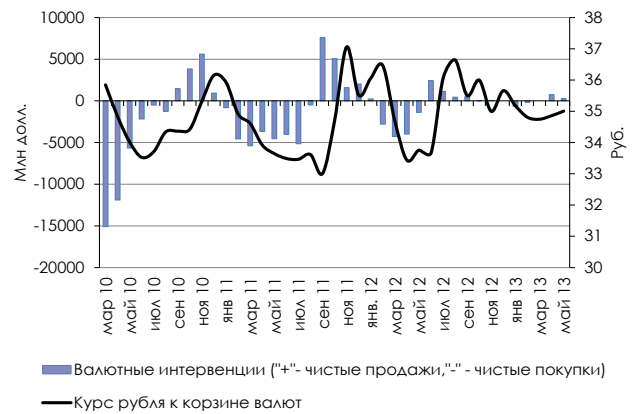
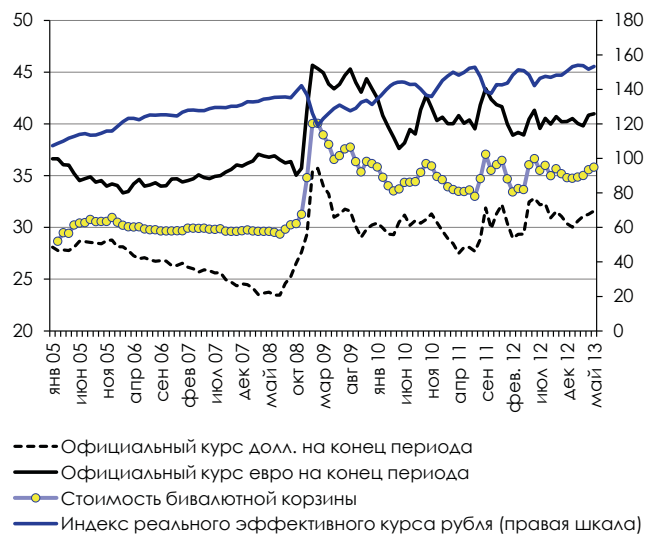


Рис. 4. Валютные интервенции Банка России и курс рубля к корзине валют в марте 2010 г. – мае 2013 г.



Источник: ЦБ РФ, расчеты автора.
Рис. 5. Показатели обменного курса рубля в январе 2005 г. – мае 2013 г.