



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



№ 3

МАРТ 2018

Информационно-  
аналитические  
комментарии

**ДИНАМИКА  
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИХ  
ЦЕН**

Москва

## Динамика потребительских цен: факты, оценки, комментарии (февраль 2018 г.)

Темпы роста цен в феврале оставались умеренными, что соответствовало январским прогнозам, однако были ниже прогнозов, сделанных ранее. При этом начала формироваться тенденция к ускорению динамики цен на продовольствие, а сохранение темпов роста цен на непродовольственные товары и услуги на низком уровне в значительной степени могло быть обусловлено влиянием разовых и краткосрочных факторов. К концу II квартала годовые темпы роста цен могут незначительно снизиться из-за эффекта базы в динамике продовольственных цен. В дальнейшем на фоне смягчения денежно-кредитных условий и исчерпания влияния разовых факторов ожидается постепенное приближение инфляции к 4%.

Динамика потребительских цен (%)

	Февраль 2016 г.	2017 г.		2018 г.	
		Февраль	Декабрь	Январь	Февраль
<b>Инфляция</b>					
– месяц к соответствующему месяцу предыдущего года	8,1	4,6	2,5	2,2	2,2
– месяц к предыдущему месяцу/с исключением сезонности <sup>1</sup>	0,6/0,5	0,2/0,1	0,4/0,2	0,3/0,1	0,2/0,1
<b>Темпы прироста цен к соответствующему месяцу предыдущего года</b>					
– продовольственные товары	6,4	3,7	1,1	0,7	0,9
– непродовольственные товары	9,5	5,7	2,8	2,6	2,5
– услуги	8,5	4,3	4,4	3,9	3,7
<b>Темп прироста цен к предыдущему месяцу/с исключением сезонности</b>					
– продовольственные товары	0,7/0,3	0,2/-0,2	0,6/0,0	0,5/-0,2	0,3/0,0
– непродовольственные товары	0,8/0,8	0,2/0,2	0,3/0,3	0,3/0,3	0,1/0,2
– услуги	0,3/0,4	0,3/0,3	0,3/0,2	0,1/0,1	0,1/0,2
<b>Базовая инфляция, месяц к соответствующему месяцу предыдущего года</b>	<b>8,9</b>	<b>5,0</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>
<b>Трендовая инфляция</b>	<b>10,5</b>	<b>7,0</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,2</b>
<b>Годовая инфляция, в среднем за 12 месяцев</b>	<b>14,4</b>	<b>6,4</b>	<b>3,7</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>

\* Оценка Банка России.

Источники: Росстат, расчеты Банка России.

**Инфляция по итогам февраля сохранилась на уровне прошлого месяца** как в годовом выражении, так и в месячном с исключением сезонности. Такая динамика по-прежнему ниже базового прогноза Банка России, опубликованного в декабрьском Докладе о денежно-кредитной политике, и заметно ниже прогнозов, сделанных в начале 2017 года. Во многом это обусловлено тем, что прогнозная траектория инфляции формировалась на основе консервативных предположений о более низких ценах на нефть и курсе рубля по сравнению с их фактическими значениями. Декабрьские прогнозы также предполагали более быстрое снижение избытка предложения на продовольственных рынках. Кроме того, в меньшей мере, чем ожи-

далось, выросли цены на услуги, на что повлияла динамика цен на проезд в городском (в январе) и железнодорожном (в феврале) транспорте.

**Индикаторы инфляции, характеризующие наиболее устойчивую ее часть, свидетельствуют о сохранении низкого инфляционного фона.** Среднегодовая скользящая инфляция<sup>1</sup> в феврале продолжила снижение и составила 3,2%. Трендовая инфляция<sup>2</sup> также незначительно снизилась. Индикаторы ценовой

<sup>1</sup> Отражает изменение среднего уровня цен за последние 12 месяцев к среднему уровню цен за предыдущие 12 месяцев. Такой показатель в силу высокой инерционности менее чувствителен к разовым шокам.

<sup>2</sup> Показатель трендовой инфляции очищен от нерелевантных для денежно-кредитной политики факторов и обладает достаточно высокой инерционностью.

## Годовая инфляция в первом полугодии 2018 г. продолжит снижение

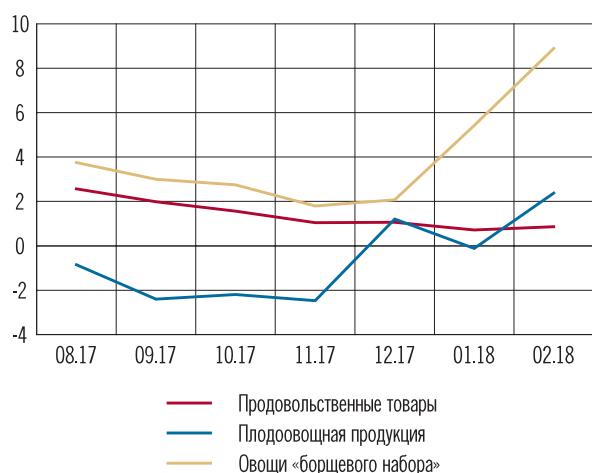
Факт и прогноз инфляции, на конец квартала, к соответствующему периоду предыдущего года, %



\* Опубликовано в Докладе о денежно-кредитной политике (выпуск №1 (21), март 2017 г.).  
Источники: Росстат, расчеты Банка России.

## Ускорение продовольственных цен пока заметно на рынках отдельных товаров

Прирост в % к соответствующему периоду предыдущего года, %

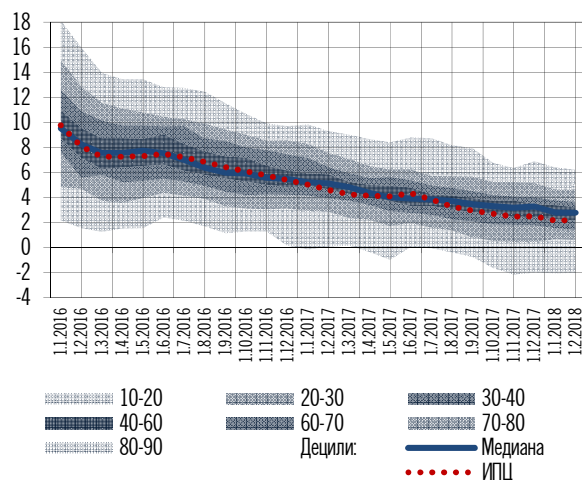


Источник: Росстат.

динамики, которые Банк России рассчитывает, исключая из индекса потребительских цен наиболее волатильные компоненты, находятся заметно ниже 4%. Показатель базовой инфляции Росстата в феврале не изменился. При этом он находился на исторически минимальном уровне. Динамика указанных показателей свидетельствует о сохранении низкого ценового давления. Это позволяет с уверенностью говорить о том, что **в ближайшие месяцы в отсутствие действия новых факторов годовые темпы роста цен будут сохраняться вблизи текущих низких уровней.**

**Сохранение инфляции на низком уровне в целом соответствует январским прогнозам Банка России и обусловлено стабильной кур-**

## Замедление темпов роста цен в значительной мере связано с разовыми факторами



Источники: Росстат, расчеты Банка России.

совой динамикой, избытком предложения продовольствия, а также факторами, действующими на рынках непродовольственных товаров и услуг, которые, по оценкам, имеют в основном разовый характер. При этом на отдельных рынках продовольственных товаров начали появляться признаки ожидаемого сезонного повышения темпов роста цен после их продолжительного и нетипичного для зимнего времени года замедления.

**Месячный, а вслед за ним и годовой темп роста цен на продовольствие незначительно увеличился, оставаясь при этом на низком уровне.** Следует отметить, что после длительного периода сохранения цен на пониженном уровне во второй половине 2017 г.<sup>3</sup> наблюдается ускорение роста цен на все более широкий круг товаров на рынке плодоовощной продукции, прежде всего на овощи «борщевое набора».

В то же время **на рынках отдельных продуктов сохраняется благоприятная ценовая конъюнктура**, обусловленная рекордным урожаем зерновых в России и повышенным пред-

<sup>3</sup> Ранее отмечалось, что такая ценовая динамика была обусловлена разовыми факторами, прежде всего более быстрой, чем характерно для этого периода года, реализацией урожая, связанной с его недостаточным качеством и опасениями относительно сроков хранения (см. обзор «Динамика потребительских цен: факты, оценки, комментарии», № 12, 2017 г.).

ложением на мировых и внутренних рынках<sup>4</sup>. Так, дешевле, чем годом ранее, оставались макаронные и крупяные изделия, мясопродукты. Продолжилось замедление темпов удорожания хлеба и хлебобулочных изделий, молочной продукции.

Указанные факторы, вероятно, продолжают оказывать сдерживающее влияние на темпы роста продовольственных цен в ближайшие месяцы. При этом базовый прогноз Банка России исходит из того, что по мере нормализации ситуации на продовольственных рынках влияние этих факторов будет снижаться. В этих условиях в II квартале 2018 г. вероятно достаточно быстрая нормализация месячных темпов роста цен продовольственных товаров (с учетом сезонного фактора). При этом годовые темпы роста продовольственных цен в II квартале могут заметно снизиться из-за эффекта высокой базы.

**Годовой прирост цен на услуги в феврале снизился.** Как и в январе, в наибольшей степени это связано с динамикой регулируемых тарифов на железнодорожные перевозки, которые были повышены в начале года существенно меньше, чем годом ранее.

**Темпы прироста цен на услуги в месячном выражении и с сезонной корректировкой также оставались на низком уровне.** Предположительно, это было связано с краткосроч-

ными факторами. Так, стоимость транспортных услуг увеличилась незначительно из-за сезонных изменений тарифной сетки РЖД, которые в отличие от прошлого года были осуществлены уже после наблюдения цен Росстатом<sup>5</sup>. Среди нерегулируемых услуг основной сдерживающий вклад в ценовую динамику внесли цены на услуги воздушного транспорта, дошкольного образования и внутреннего туризма.

**Рост цен на большинство непродовольственных товаров в феврале также замедлился.** Прекращение роста цен на нефтепродукты стало основным фактором, сдерживающим динамику годовой инфляции для этой товарной группы, в то время как месячная сезонно сглаженная инфляция по широкому кругу товаров снизилась более равномерно.

**Снижение темпов роста цен на непродовольственном рынке, наблюдавшееся в феврале, оценивается как временное. В последние несколько месяцев формируются предпосылки к их постепенному увеличению.** В пользу этого говорит увеличение потребительского спроса наряду с сохранением относительно высоких темпов роста заработной платы и улучшения настроений домашних хозяйств<sup>6</sup>. Для месячных темпов прироста цен высокая волатильность в принципе характерна, поэтому февральские данные пока не дают оснований для значительной коррекции прогноза.

Согласно базовому прогнозу Банка России, в марте-апреле месячные темпы роста цен непродовольственных товаров и услуг (с исключением сезонности) ускорятся и вернутся к уровням, наблюдавшимся в конце 2017 года.

<sup>4</sup> С IV квартала 2017 г. цены на молочную продукцию растут нехарактерно низким для этого сезона темпом, что ведет к замедлению годовых темпов роста цен. Такая ситуация сложилась из-за стабильного роста предложения на фоне слабого спроса, что подтверждается рекордным ростом запасов сухого молока и молочных продуктов. По оценкам экспертов, текущие закупочные цены на сырое молоко ниже себестоимости для небольших фермерских хозяйств, что может отрицательно сказаться на отрасли (см., например, <http://www.agroinvestor.ru/analytics/news/29455-tseny-na-syroe-moloko-s-nachala-goda-upali-na-5>).

Производство продукции мясного животноводства на протяжении последних лет показывает уверенный рост, в 2017 г. оно выросло на 7% по сравнению с 2016 г. (на 47% за последние пять лет). Прирост резко ускорился в IV квартале прошлого года. Это связано с тем, что именно в это время начали выходить на максимальную мощность комплексы, строительство которых началось со второй половины 2014 г. по государственной программе ускоренного импортозамещения. При этом производители отмечают, что сдерживающим фактором в последнее время стал умеренный потребительский спрос. В результате, по оценкам экспертов отрасли, наряду с ростом производства скота и птицы заметно выросли и остатки мяса в сельхозорганизациях (<http://meatinfo.ru/news/v-2017-godu-promishlennoe-proizvodstvo-myasa-viroslo-na-7-382-102>).

<sup>5</sup> Подробнее – см. бюллетень «О чем говорят тренды», №2, 2018 год.

<sup>6</sup> В январе продолжилось ускорение роста заработной платы как в номинальном, так и в реальном выражении. В сочетании с динамичным ростом потребительского кредитования это оказало поддержку внутреннему спросу (подробнее – см. обзор «Экономика: факты, оценки, комментарии», №2, 2018 г.). Опросные индикаторы настроений в январе-феврале также улучшились. Ожидания изменения материального положения на год вперед улучшились, а оценка благоприятности текущего времени для крупных покупок улучшалась четвертый месяц подряд и достигла максимума с начала 2015 г. (подробнее – см. информационно-аналитический комментарий «Инфляционные ожидания и потребительские настроения населения», №2, 2018 г.). По данным исследования IHSMarkit PMI, производители также отметили рост спроса на их продукцию.

**Таким образом, базовый прогноз Банка России предполагает сохранение низких темпов роста цен в первом полугодии 2018 г. и в дальнейшем – их постепенное ускорение до уровней, близких к целевым.** Это произойдет на фоне исчерпания влияния временных факторов со стороны предложения продовольствия, перехода от умеренно жесткой к нейтральной денежно-кредитной политике и соответствующего смягчения денежно-кредитных условий. При этом годовые темпы роста цен в II квартале 2018 г. могут оказаться несколько ниже текущего уровня из-за эффекта высокой базы прошлого года, прежде всего по продовольственной группе товаров.

**Наиболее актуальным источником рисков для прогноза инфляции в настоящее время является ситуация на рынке труда.** Существенное ускорение роста заработной платы, имевшее место в январе-феврале<sup>7</sup>, в значительной мере было связано с повышением

оплаты труда в бюджетном секторе. Одним категориям таких работников заработная плата была увеличена в рамках выполнения «майских указов», доходы других были проиндексированы. В небюджетном секторе, в частности в обрабатывающей промышленности, рост заработной платы также ускорился, что в значительной степени может быть связано с выплатой годовых премий. Кроме того, могло оказать влияние повышение минимального размера оплаты труда до величины прожиточного минимума. Такая динамика заработной платы может незначительно повысить инфляцию в 2018 г. в рамках прогнозного интервала 3–4%. Однако учитывая сохранение осторожного подхода населения к наращиванию расходов даже в условиях повышения трудовых компенсаций и социальных выплат<sup>8</sup>, существенных рисков превышения инфляцией 4% в настоящее время не наблюдается.

<sup>7</sup> Согласно уточненным данным Росстата, рост реальной заработной платы в январе пересмотрен с 6,2 до 11,3%. Повышенные темпы роста, по оценкам, сохранились и в феврале.

<sup>8</sup> Подробнее о динамике заработной платы, доходов населения и потребительских расходов в январе-феврале – см. обзор «Экономика: факты, оценки, комментарии», № 3, 2018 год.

Дата отсечения данных – 15.03.2018.

Электронная версия информационно-аналитического материала размещена на официальном сайте Банка России (<http://www.cbr.ru/DKP/>).

Предложения и замечания вы можете направить по адресу [svc\\_analysis@cbr.ru](mailto:svc_analysis@cbr.ru).