



Центр
развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе

Инфляция и монетарная политика
Итоги второго квартала 2023 г.

Комментарии о Государстве и Бизнесе
№ 456 от 4 августа 2023 г.
В ГРАФИКАХ И ТАБЛИЦАХ

Исследование осуществлено в рамках
программы фундаментальных
исследований НИУ ВШЭ в 2023 г.

456

4 августа 2023 г.

Игорь Сафонов



Инфляция: быстрый рост во втором квартале

- Ценовая динамика существенно ускорилась по итогам июня, оперативные данные о недельной динамике цен в июле указывают на развитие тенденции
- Основной вклад в рост цен вносят товарные категории, фактор увеличения стоимости платных услуг отошел на второй план
- Ускорение наблюдается в т.ч. в устойчивых компонентах — базовом ИПЦ
- Показатель общей инфляции перешел к росту
- Корзина товаров повседневного спроса дорожает темпами, сопоставимыми с общей инфляцией

Табл. 1. Динамика ИПЦ, базового ИПЦ, стоимости корзины товаров и услуг повседневного спроса, в %

	2022							2023						
	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл*
<i>% к предыдущему месяцу</i>														
Все товары и услуги	-0,3	-0,4	-0,5	0,1	0,2	0,4	0,8	0,8	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4	0,7
продовольственные товары	-1,1	-1,5	-1,4	-0,4	0,3	0,4	0,6	1,3	0,8	0,1	0,3	-0,3	0,0	0,3
непродовольственные товары	-0,4	-0,4	-0,1	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	-0,1	0,1	0,1	0,3	0,4	1,5
платные услуги	0,9	1,4	0,0	0,5	0,2	0,8	2,0	1,0	0,7	1,0	0,8	1,1	0,8	0,5
для инфляции в 4%**	0,1	0,0	-0,2	-0,1	0,4	0,5	0,7	0,6	0,8	0,5	0,4	0,2	0,1	0,1
<i>% к предыдущему месяцу, с корректировкой на сезонность***</i>														
Все товары и услуги	-0,1	-0,1	0,0	0,5	0,1	0,2	0,4	0,5	0,0	0,2	0,3	0,4	0,6	1,0
продовольственные товары	-0,6	-0,6	0,0	0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,4	0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,5	1,1
непродовольственные товары	-0,3	-0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,1	0,4	0,6	1,6
платные услуги	0,6	0,8	0,2	1,0	0,7	0,7	2,3	0,8	0,6	0,8	0,8	1,0	0,5	0,0
для инфляции в 4%**	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<i>% к соответствующему месяцу предыдущего года</i>														
Все товары и услуги	15,9	15,1	14,3	13,7	12,6	12,0	11,9	11,8	11,0	3,5	2,3	2,5	3,2	4,4
продовольственные товары	18,0	16,8	15,8	14,2	12,1	11,1	10,3	10,2	9,3	2,6	0,0	-0,9	0,2	2,0
непродовольственные товары	17,9	16,5	15,5	14,9	14,1	13,4	12,7	12,2	11,2	0,1	-0,3	0,2	1,0	2,9
платные услуги	10,2	10,7	10,4	11,0	11,3	11,2	13,2	13,5	13,0	9,7	9,4	11,0	11,0	10,0
цель по инфляции	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0
Базовый ИПЦ (ЦР ВШЭ), м/м, сез. скорр.	0,2	0,1	0,1	0,2	0,0	0,2	-0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,5	0,9
Базовый ИПЦ (ЦР ВШЭ), г/г	19,5	18,6	17,9	17,3	16,3	15,1	14,4	13,7	12,7	3,6	1,9	2,0	2,3	3,2
Товары повседневного спроса (ЦР ВШЭ), г/г	14,7	14,0	13,1	12,3	10,9	10,3	10,5	10,5	9,9	4,8	2,9	2,5	3,3	4,3

* Данные за июль 2023 г. — оценки Института «Центр развития» НИУ ВШЭ на основе недельных данных Росстата.

** Расчетные значения; соответствуют помесичной динамике цен на все товары и услуги, необходимой для достижения цели по инфляции в 4% по итогам года.

*** Значения сезонно скорректированных показателей за прошедшие периоды могут незначительно отличаться от опубликованных ранее в связи с уточнением параметров сезонной волны.

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Инфляция: региональный аспект

- Региональное распределение по итогам июня равномерно: в 41 субъекте РФ инфляция превысила страновую (3,25%), в 41 субъекте темп роста цен за 12 месяцев оказался ниже
- Наиболее высокое значение инфляции отмечается в Чукотском автономном округе — 7,12% (рис. 1), наиболее низкое — в Тюменской области с автономными округами — 0,27% (рис. 2).

Примечание. Для целей статистического анализа отдельные автономные области и округа включаются Росстатом в состав более крупных субъектов РФ. В связи с этим общее число субъектов (82) отличается от официального (89).

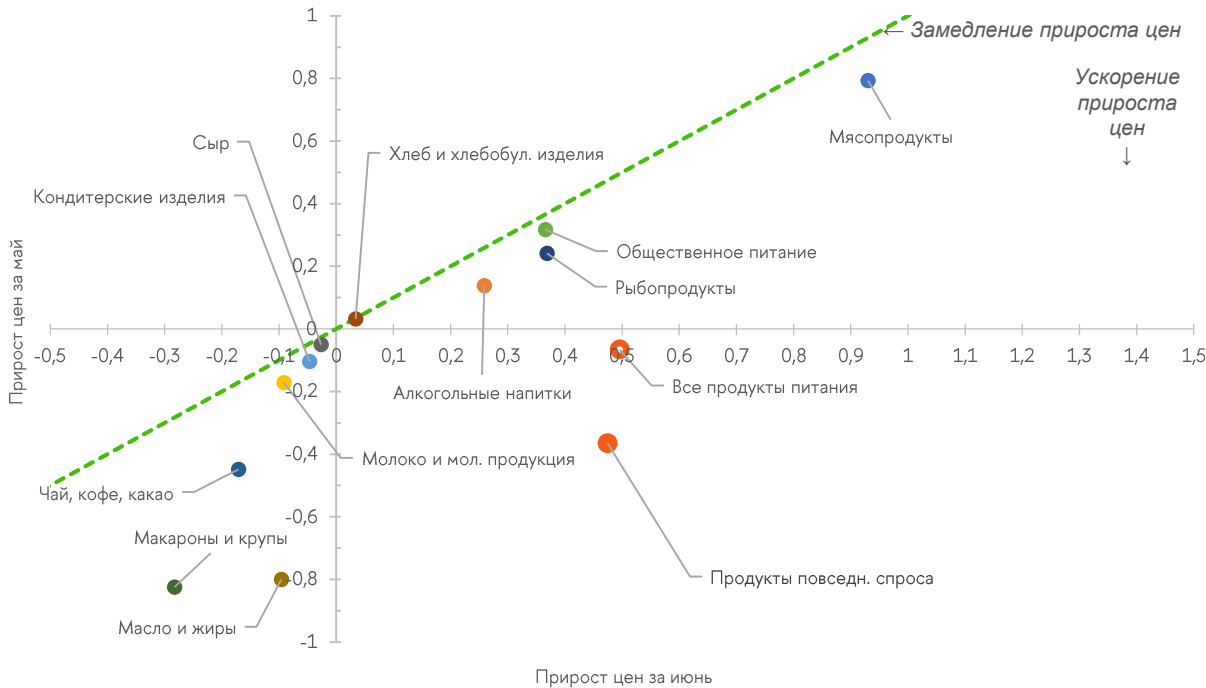
Рис. 1-2. Регионы РФ с наиболее высокой и низкой инфляцией, в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

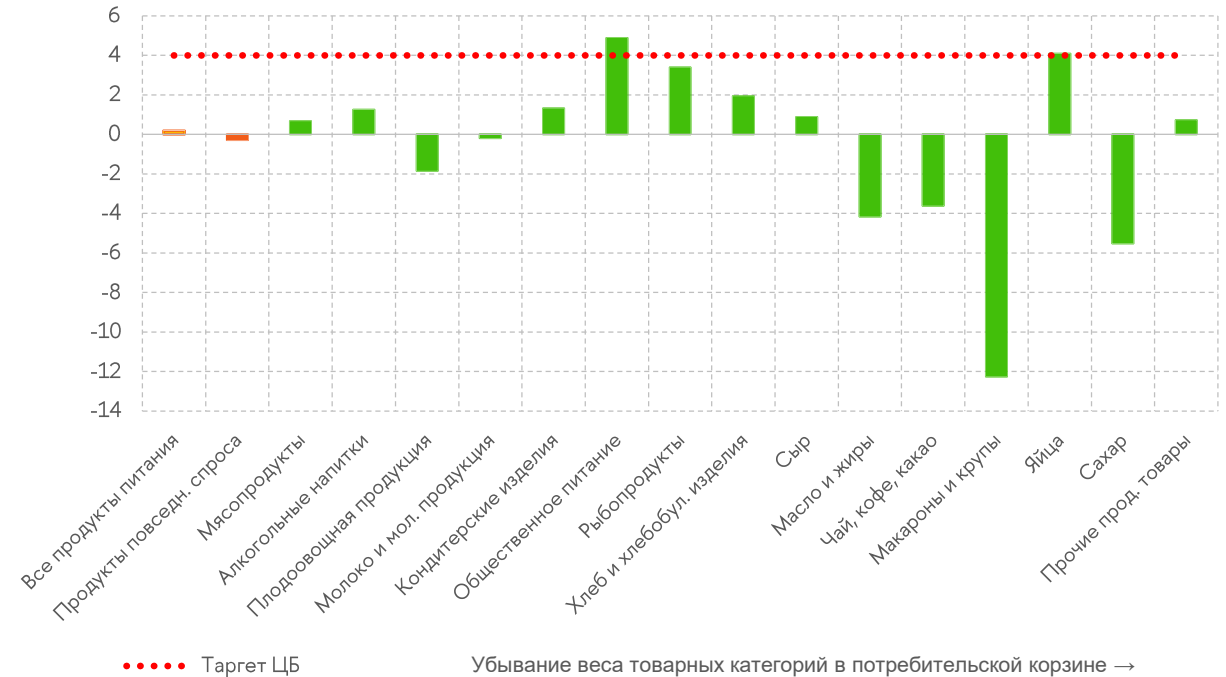
Продовольствие: фронтальное ускорение ценовой динамики

Рис. 3. Темпы прироста цен на продукты питания по сравнению с предыдущим месяцем (сез. скорр.), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 4. Рост цен на продукты питания за прошедшие 12 месяцев, в %



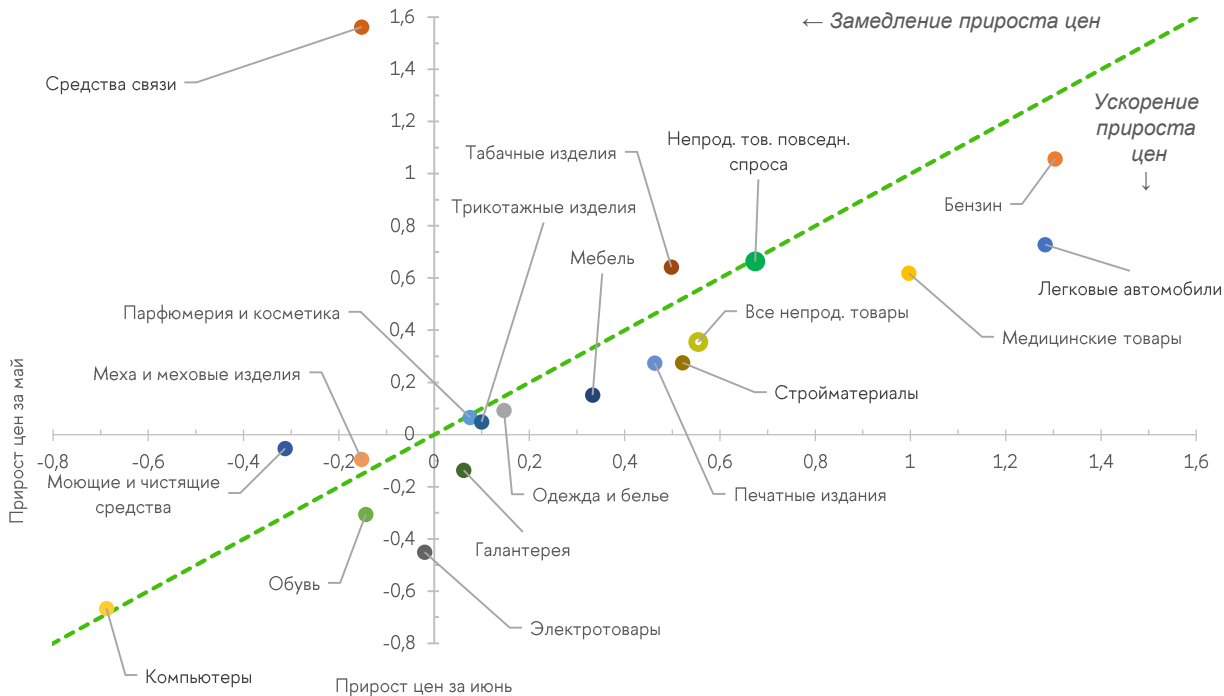
Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

..... Таргет ЦБ

Убывание веса товарных категорий в потребительской корзине →

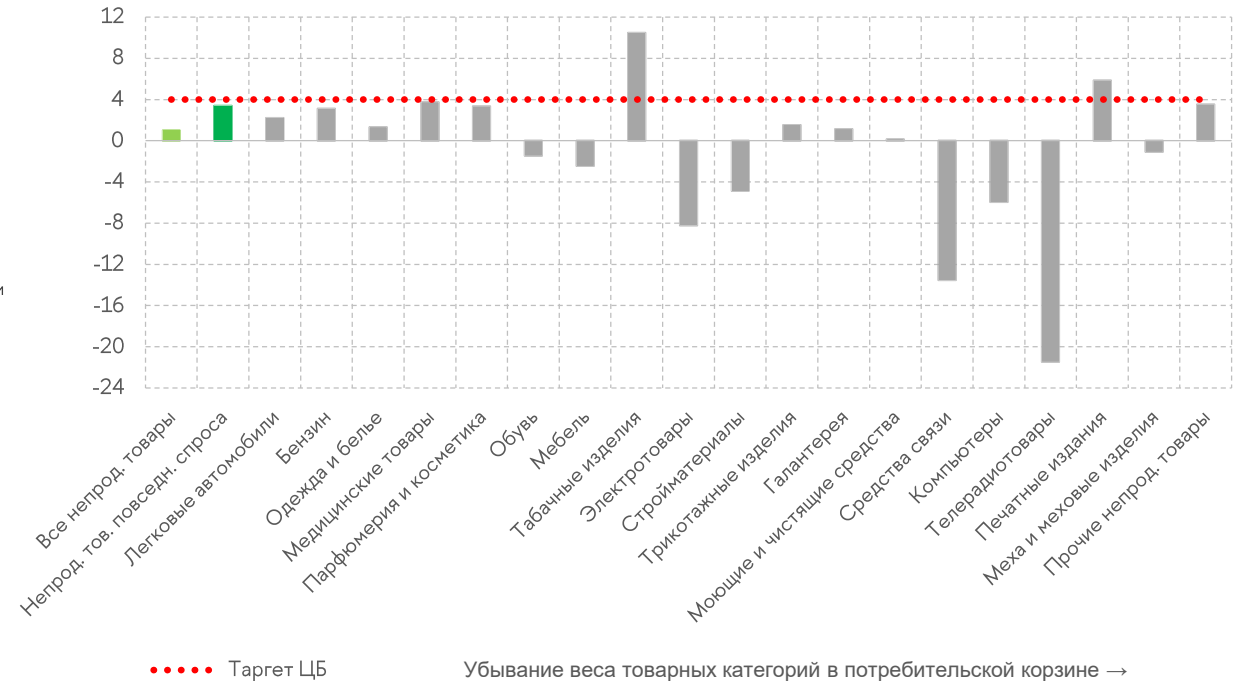
Непродовольственные товары: ускорение динамики в большинстве категорий

Рис. 5. Темпы прироста цен на непродовольственные товары по сравнению с предыдущим месяцем (сез. скорр.), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

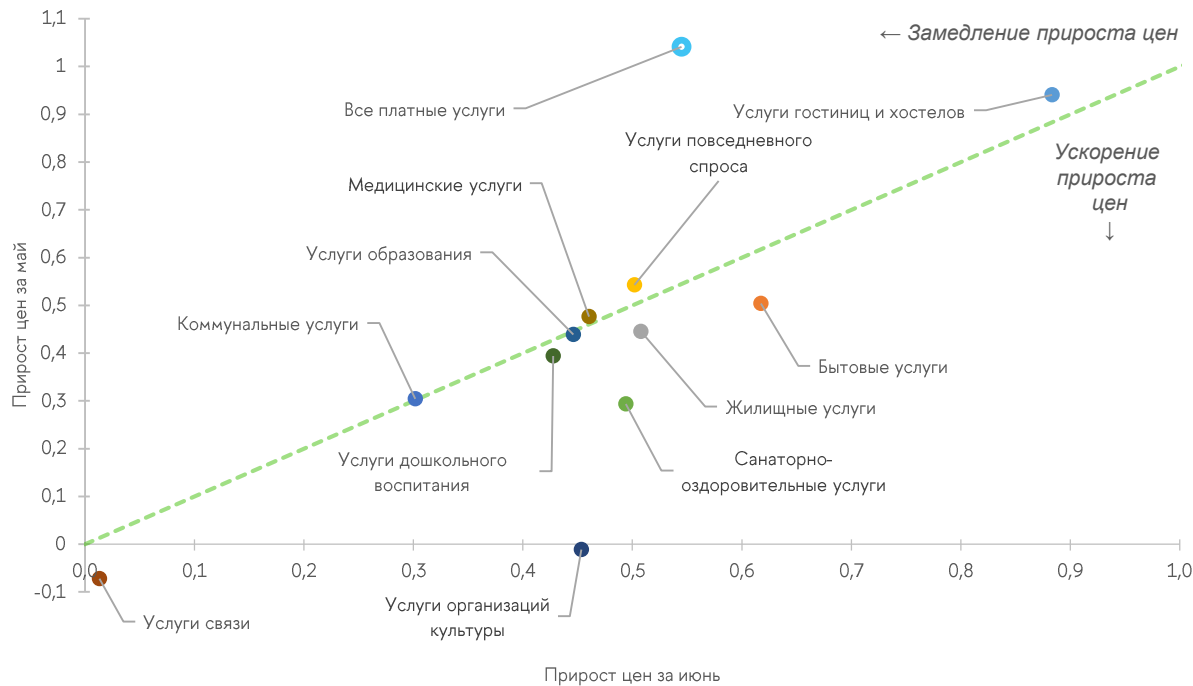
Рис. 6. Рост цен на непродовольственные товары за прошедшие 12 месяцев, в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

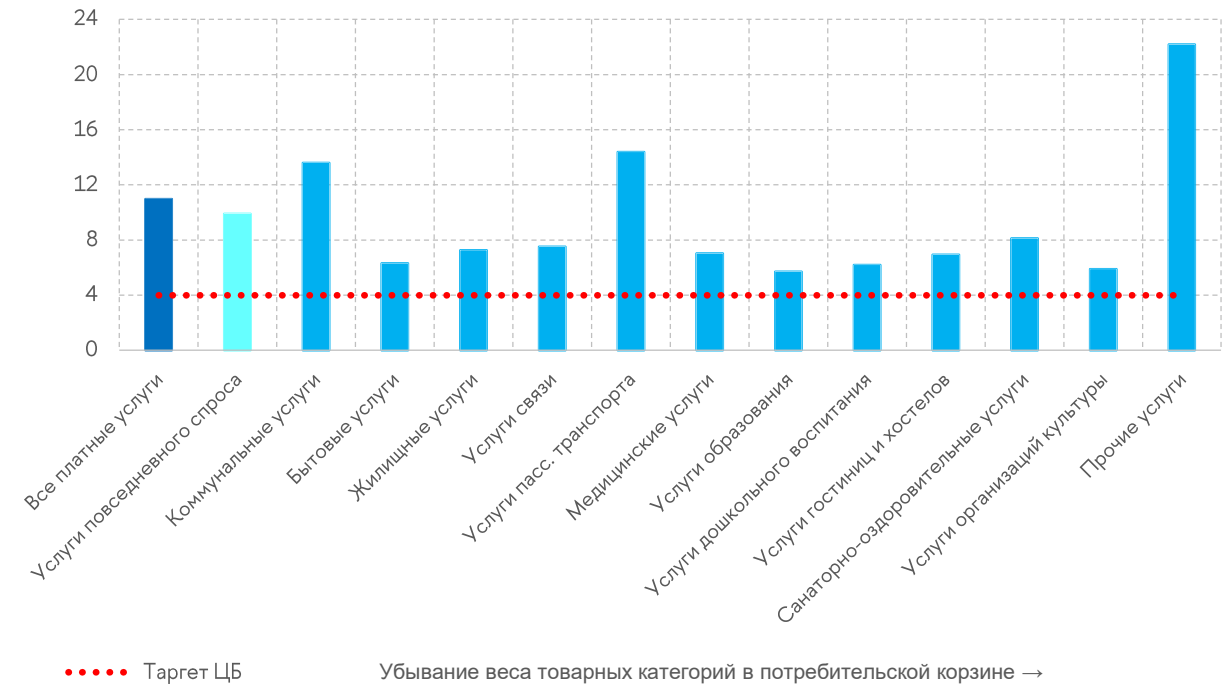
Платные услуги: повышенная ценовая динамика сохраняется

Рис. 7. Темпы прироста цен на платные услуги по сравнению с предыдущим месяцем (сез. скорр.), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 8. Рост цен на платные услуги за прошедшие 12 месяцев, в %



..... Таргет ЦБ

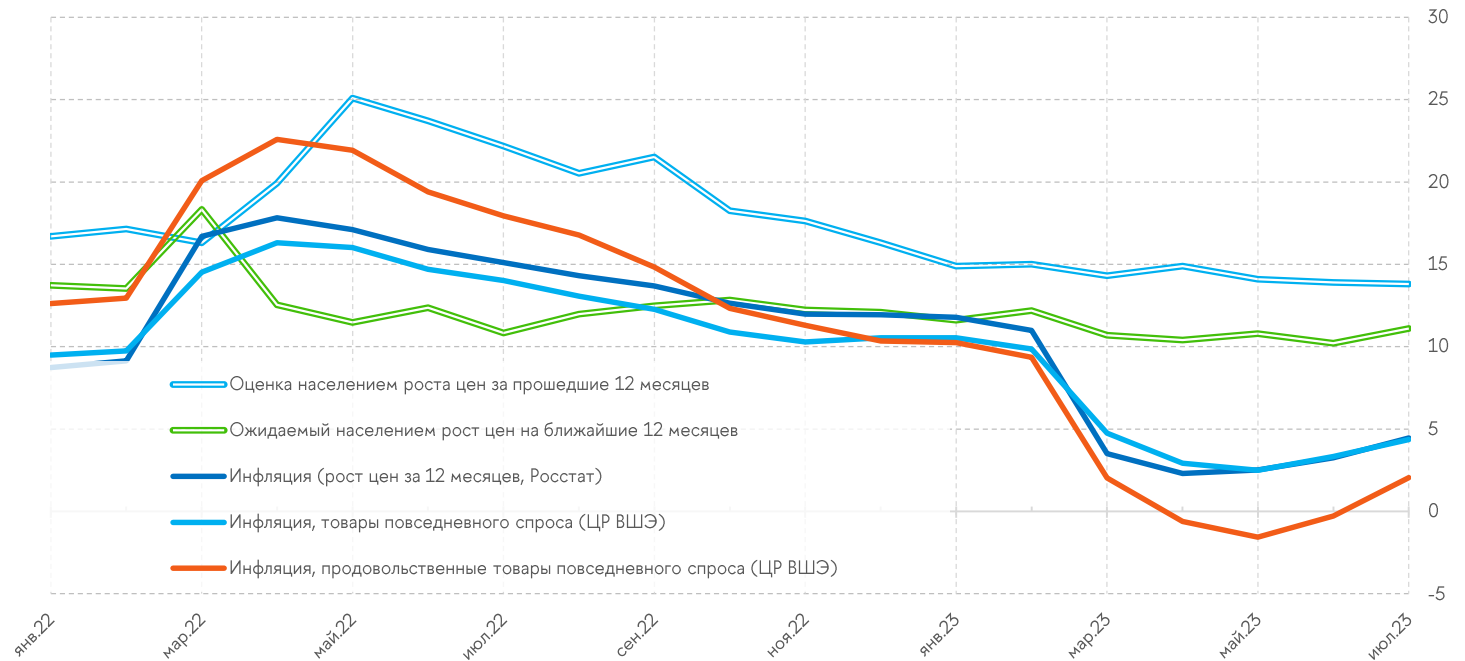
Убывание веса товарных категорий в потребительской корзине →

Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Инфляционные ожидания населения выросли

- Ценовые настроения домохозяйств на перспективу ухудшились: ожидаемый прирост цен на горизонте 1 года увеличился с 10,2% в июне до 11,1% в июле (рис. 9)
- Обеспокоенность ростом цен на отдельные товары и услуги также возросла по сравнению с прошлым месяцем
- Наблюдаемая инфляция незначительно снизилась — с 13,9 до 13,8%
- На фоне разворота ценового тренда возможно дальнейшее ухудшение настроений

Рис. 9. Представления населения об инфляции и индикаторы роста цен, в % годовых

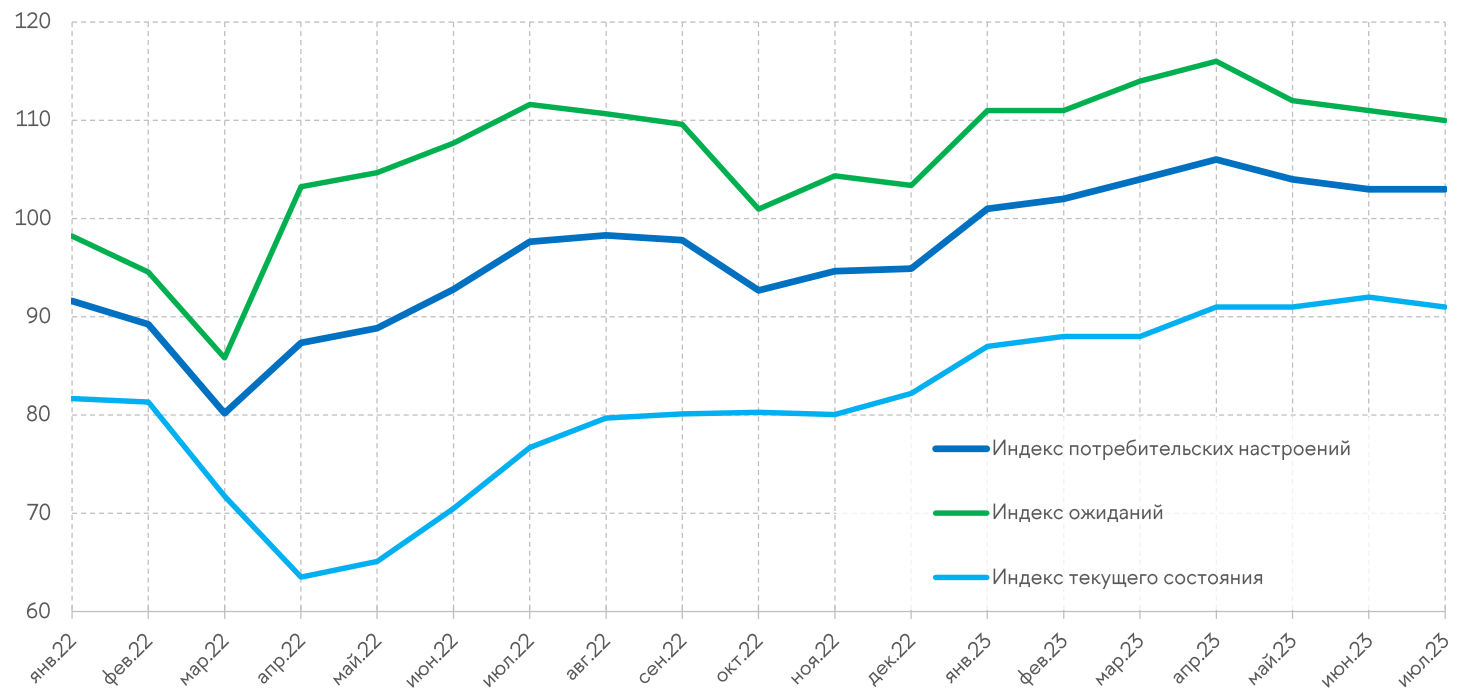


Источник: Банк России, инФОМ, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Потребительские настроения стабилизировались

- Индекс потребительских настроений немного снизился после активного роста с октября 2022 г. (рис. 10)
- Ожидания ухудшились — снизились оценки перспектив развития страны в ближайший год и следующие 5 лет, а также прогнозы по изменению личного материального положения
- Оценки текущего состояния стабильны — настоящий момент оценивается домохозяйствами как относительно благоприятный для совершения крупных покупок

Рис. 10. Индикаторы потребительских настроений, в пунктах

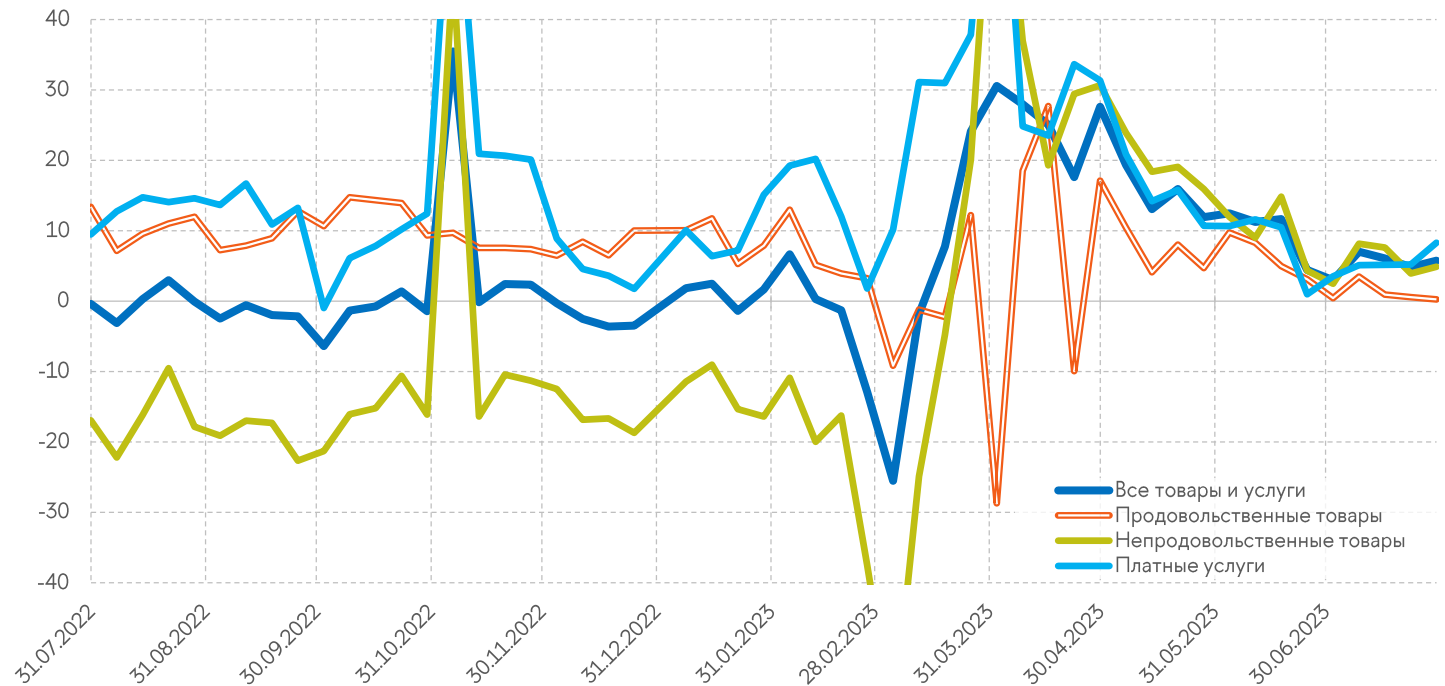


Источник: Банк России, инфОМ.

Потребительская активность возросла

- Потребительские расходы в реальном выражении после выхода из расчета статистических эффектов базы весной 2023 г. растут на 5–6% к предыдущему году (рис. 11)
- Основные драйверы прироста — спрос на непродовольственные товары и услуги
- Потребление продовольствия остается на уровне 2022 г.

Рис. 11. Изменение потребительских расходов в реальном выражении за 12 месяцев, в % годовых



Источник: Лаборатория СберИндекс, Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Валютный курс создает проинфляционные риски

- Рубль ослабел на ~30% относительно основных мировых валют по сравнению с началом года (рис. 12–13)
- Перенос валютных издержек в цены оказался отложенным из-за большого объема запасов, сформированных при более крепком курсе, и пока не проявил себя в полной мере
- Потенциальный проинфляционный эффект в количественном выражении является значительным и составляет +1,5–3,0 п.п. к общей инфляции

Рис. 12. Курсы доллара и евро, руб./ед. валюты

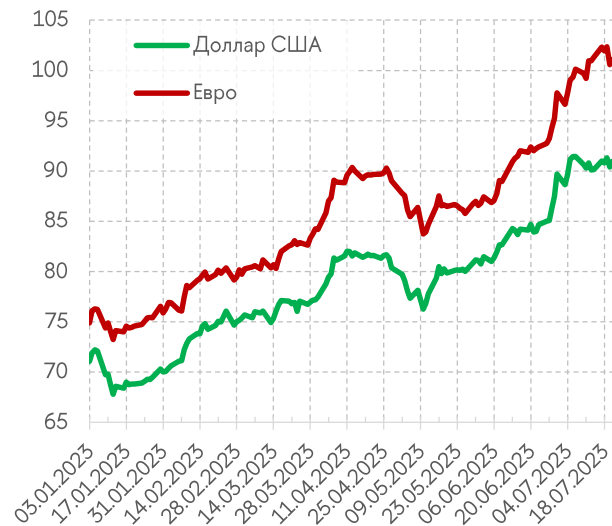
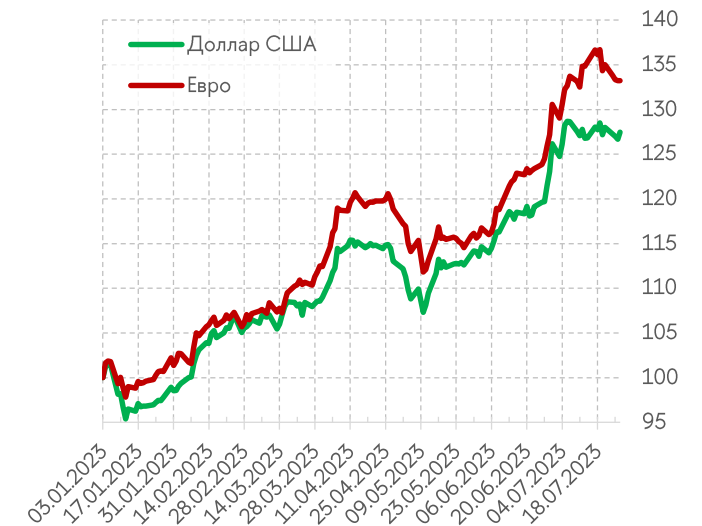


Рис. 13. Динамика курсов доллара и евро (03.01.2023 = 100), в %



Источник: Московская биржа, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Денежно-кредитные условия остаются относительно мягкими

- Процентные ставки на кредитном рынке для крупных компаний во втором квартале 2023 г. практически не изменились (рис. 14), в то время как для малых и средних предприятий (МСП), а также для физических лиц несколько увеличились (рис. 15)
- Ставки по депозитам для размещения временно свободных денежных средств компаний практически не изменились, для физических лиц — незначительно повысились
- Опережающий индикатор максимальной доходности по депозитам в топ-10 банках, привлекающих наибольший объем средств физических лиц, к концу июля несколько вырос на фоне повышения ключевой ставки Банка России

Рис. 14. Средневзвешенные ставки по кредитам и депозитам компаний, в % годовых

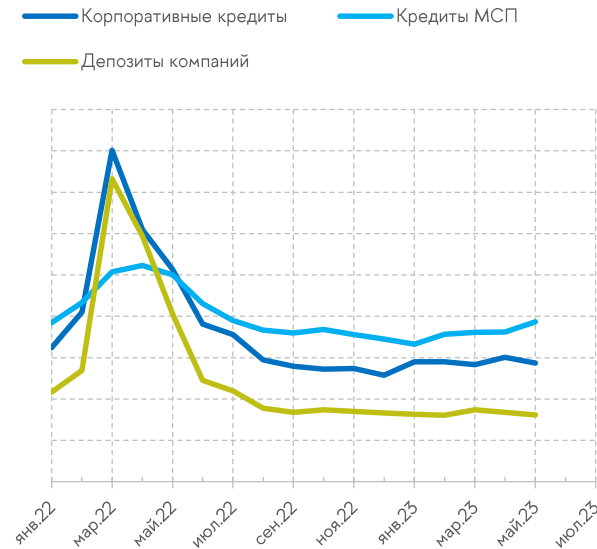
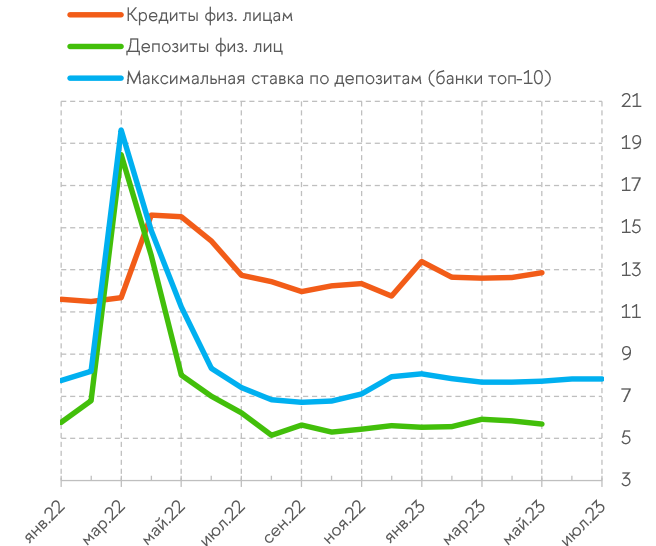


Рис. 15. Средневзвешенные ставки по кредитам и депозитам физических лиц, в % годовых



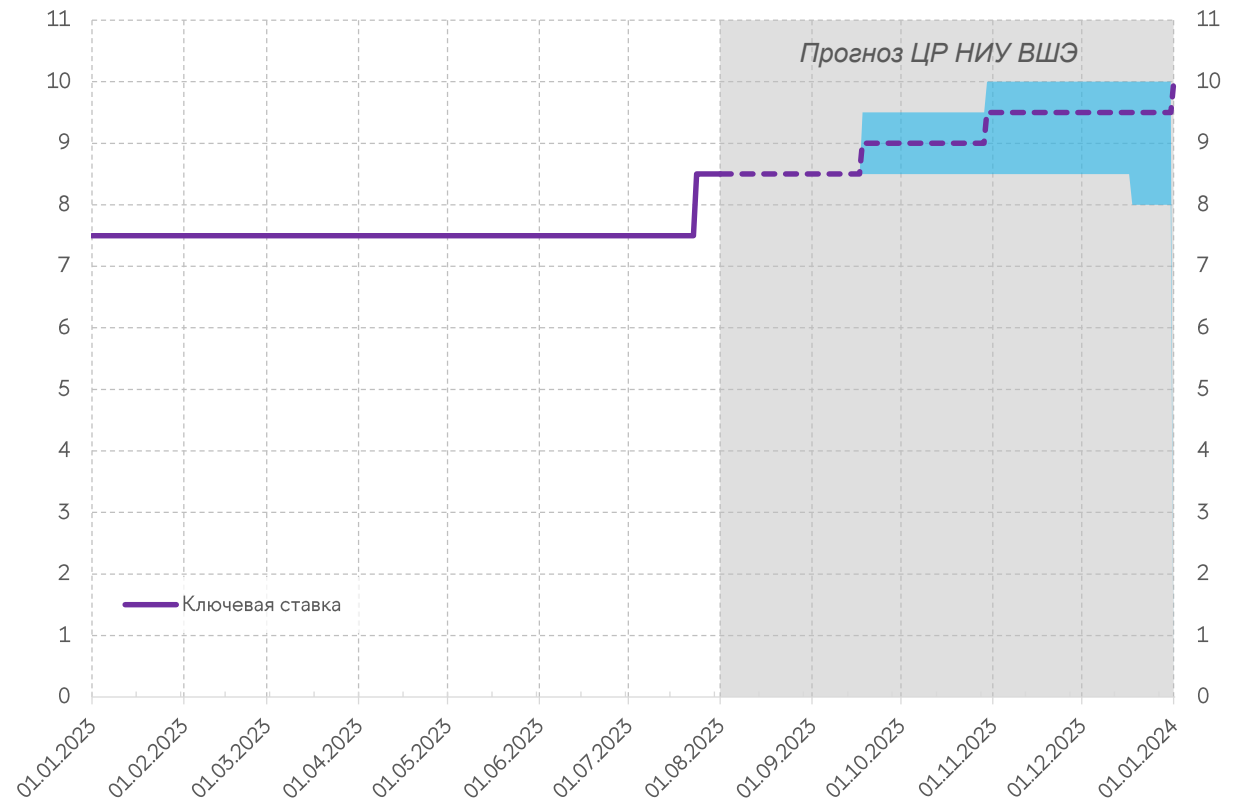
Источник: Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Монетарная политика начала ужесточаться

- Банк России повысил ключевую ставку сразу на 100 б.п., до 8,5% годовых, по итогам заседания 21 июля на фоне интенсивного ускорения цен
- Сигнал о дальнейшей траектории ставки сохранен жестким
- По нашим прогнозам, ключевая ставка может быть повышена до 10% к концу 2023 г. (рис. 16)

Рис. 16. Фактическая и ожидаемая траектория ключевой ставки Банка России, в % годовых



Примечание. Затемненная синим область отражает вероятный диапазон изменений ключевой ставки, согласующийся с базовой версией прогноза ЦБ РФ её среднего значения на 2023 год. Указанный диапазон не отражает весь спектр математически возможных траекторий и является экспертной оценкой Института «Центр развития» НИУ ВШЭ. Пунктирная пурпурная линия отражает прогноз траектории ключевой ставки, оцениваемой нами как наиболее вероятная из всех на дату публикации материала.

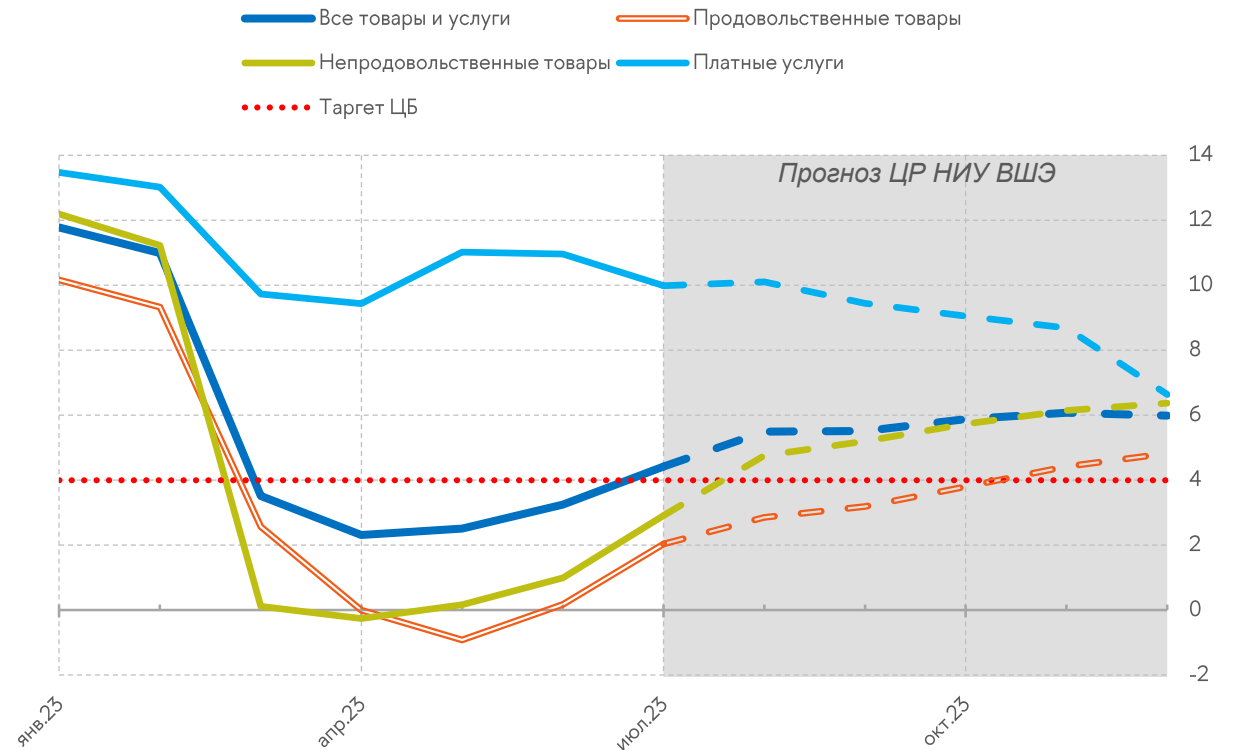
Источник: Банк России, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Прогноз ЦР по инфляции пересмотрен вверх

- Прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по инфляции на конец 2023 г. существенно повышен и на настоящий момент составляет 6,0%
- Инфляция в сегменте продуктов питания при этом составит 4,8%, непродовольственные товары подорожают на 6,4%, годовая динамика стоимости платных услуг замедлится до 6,6%
- С учетом уже принятых и ожидаемых решений Банка России по денежно-кредитной политике ожидаем возвращения инфляции к цели в 4% к концу 2024 г.

Рис. 17. Динамика инфляции (фактические значения и прогноз ЦР), в %



Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Центр развития: тел. +7 (495) 772-95-90 доб. 23617, e-mail: info_dcenter@hse.ru, <http://dcenter.hse.ru/>

Пресс-служба НИУ ВШЭ: тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: press@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в настоящем выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в выпуске, необходимо ссылаться на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2023 г.