

## О динамике потребительских цен в июне 2008 г.

В июне уровень инфляции заметно понизился. Он составил 101.0% - заметно ниже, чем в предшествующие два месяца. В июле, судя по имеющимся данным за первую неделю, рост цен может составить 100.8-100.9% (см. график 1). Таким образом, сегодня инфляция вышла, наконец, на уровень, соответствующий прошлогодним показателям (см. график 2).

Учитывая, что во втором полугодии текущего года пока не ожидается скачков цен на продовольствие, аналогичных случившимся в прошлом году (в силу ожидаемого высокого урожая зерновых и стабилизации ситуации на рынке молока), можно ожидать, что и инфляция окажется ниже, чем в соответствующие месяцы прошлого года.

График 1. Динамика потребительских цен в 2006-2007 гг. (темпы роста, %)

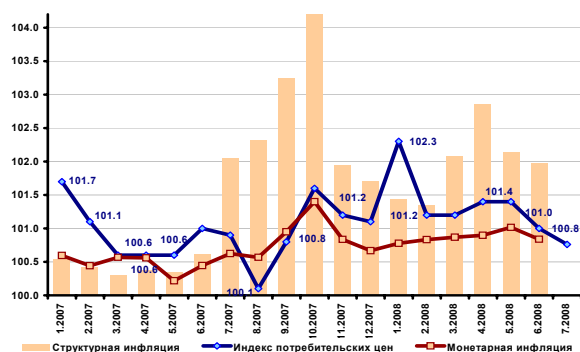
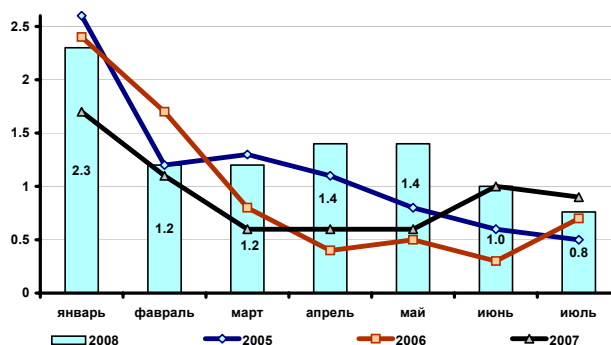


График 2. Сопоставление динамики потребительских цен в январе-июле 2005-2008 гг. (темпы прироста, %)



Динамика потребительских цен в последние месяцы определяется балансом влияния нескольких факторов.

Первое. Постепенное исчерпание мощного импульса монетарной инфляции, сформировавшегося в предшествующие месяцы.

Нынешний скачок инфляции в значительной степени связан с ростом монетарной инфляции – с одной стороны, определяемой последствиями денежной «накачки» во второй половине прошлого года, с другой – ростом чувствительности цен к динамике денежной массы. Последняя, в значительной степени, определяется уровнем инфляционных ожиданий – которые формируются исходя из, в том числе, динамики цен на тех рынках, где инфляция имеет существенно немонетарный характер.

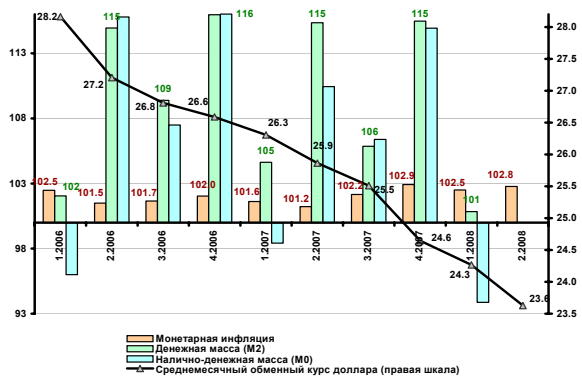
Таким образом, сегодня монетарная инфляция разгоняется одновременно двумя факторами: собственно динамикой денежной массы и, одновременно, косвенным воздействием высокой динамики цен на отдельных рынках продовольствия – которая изначально слабо связана с действием монетарного фактора, но, воздействуя на потребительское поведение, обуславливает рост общего инфляционного фона.

В результате, на фоне определенного замедления динамики денежной массы (M0, 2006 г.: 39%, 2007 г.: 33%) уровень монетарной инфляции в текущем году возрос и начал снижаться только в последние два месяца – но все равно остается существенно выше прошлогоднего (см. график 3).

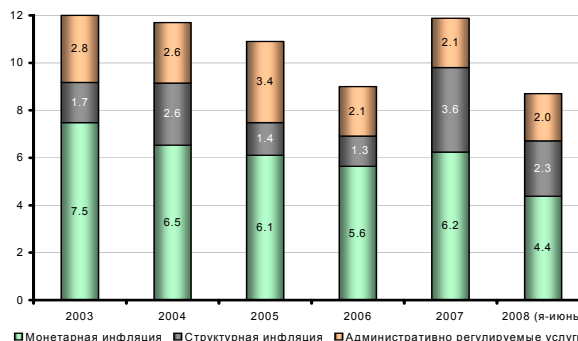
Одним из факторов, способствовавших повышению чувствительности цен к монетарной динамике стало определенное замедление укрепления номинального обменного курса рубля к доллару США. В 2007 г. оно составило 7% против 9% в 2006 г.

В итоге, уже сейчас, по итогам первого полугодия, вклад монетарного фактора в динамику потребительских цен превысил две трети от показателя за прошлый год в целом (4.4 проц. пункта против 6.2 пунктов, см. график 4).

**График 3. Динамика монетарной инфляции (темпы роста,%)**



**График 4. Вклады основных факторов инфляции (%)**



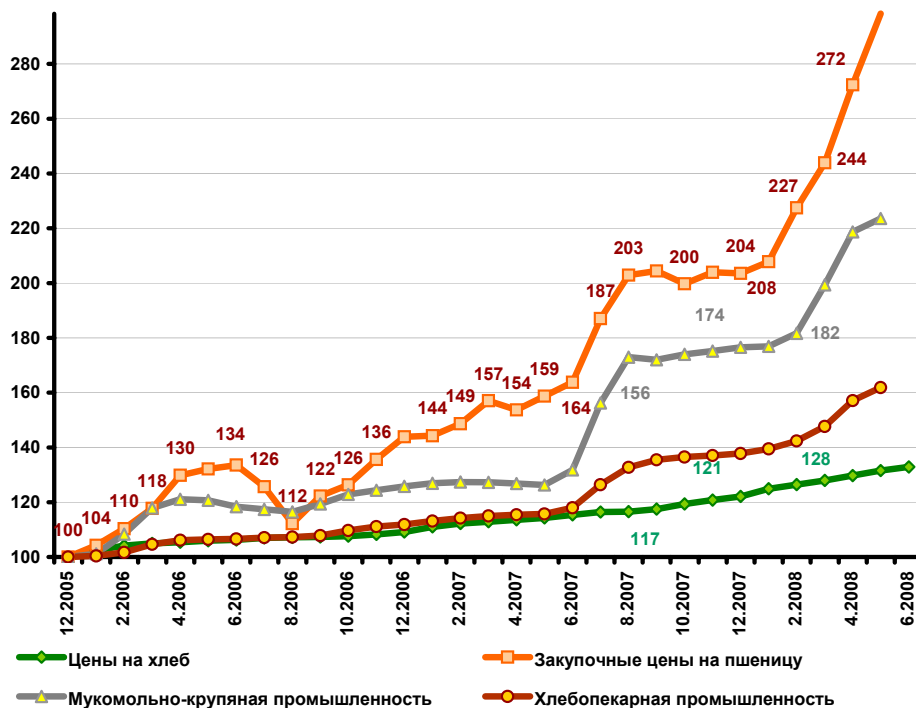
Второе. Сохранение высокой динамики цен на изделия, производимые из зерна. Рост цен на хлеб составил 101.9%, крупы – 106.4%, макаронные изделия – 102.9%<sup>1</sup>.

Такой рост обусловлен, в первую очередь, удорожанием зерна, импульс которому дал (несмотря на предпринятые меры) толчок и удорожанию зерна и на внутреннем рынке. Соответственно, рост внутренних цен на пшеницу за январь-май составил уже 147%, на рожь – 148%, что создало естественное давление на цены на муку и хлеб.

<sup>1</sup> Всего за период ускоренного роста (с февраля):

Необходимо отметить, что скачок цен на зерно в прошлом году и в начале текущего был настолько силен, что даже в случае стабилизации цен на зерно нового урожая останется возможность для скачка потребительских цен на хлеб (см. график 5).

**График 5. Динамика потребительских цен на хлеб и закупочных цен на зерно (12.2005 = 100)**



Третье. Начало роста цен на мясо. В последние два месяца намечается явное ускорение динамики потребительских цен на мясо (в мае и июне – по 101.9%).

Отчасти оно определяется ускорением роста закупочных цен на мясо – что стало прямым результатом удорожания комбикормов. Отчасти – импортом инфляции. Во всяком случае, мировые цены на мясо (CRB Livestock Sub-index) за полгода возрос на 28%.

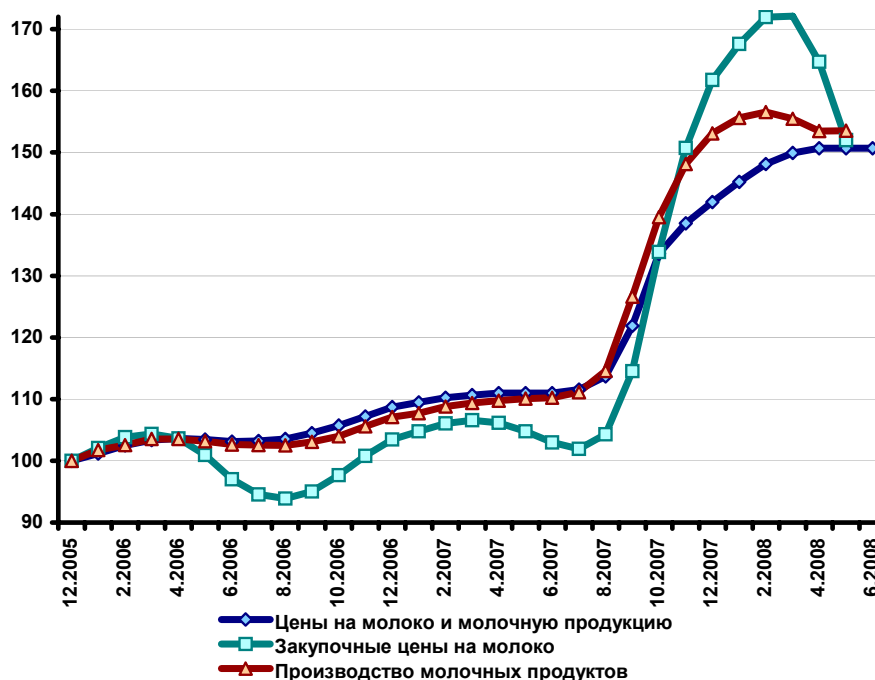
Четвертое. Ускоренное удорожание бензина, обусловленное ростом мировых цен на нефть и действием сезонного фактора. В мае рост цен на него составил 103.4%, в июне – 104.3%.

Пятое. Сезонное замедление роста цен на плодоовощную продукцию.

Шестое. Стабилизация цен на молоко. В отличие от предыдущих месяцев, в мае и июне потребительские цены на молоко стабилизировались. Это стало прямым результатом сезонного снижения закупочных цен на молоко, усиливаемого, к тому же, удешевлением зеленых кормов. В итоге, соотношение

закупочных и потребительских цен на молоко сейчас находится, практически на равновесном уровне – что дает надежду на стабилизацию цен на молокопродукцию и в течение ближайших месяцев (см. график 5).

**График 5. Динамика потребительских и закупочных цен на молоко (12.2005 = 100)**



Несмотря на ряд негативных процессов, несущие в себе существенные инфляционные риски, есть факторов, действие которых, вероятно, позволит в последующие месяцы снизить уровень инфляции.

Прежде всего, это ожидаемое снижение динамики денежного предложения. В сочетании с укреплением рубля оно, вероятно, позволит снизить монетарную инфляцию. Во-вторых, благоприятные погодные условия позволяют ожидать достаточно высокого урожая зерна.<sup>2</sup> Учитывая, действия, предпринятые на федеральном уровне по предотвращению возникновения дефицита зерна на рынке, есть шанс на замедление удорожание хлеба в дальнейшем.

Определенный эффект должна дать реализация мер «антиинфляционного пакета» обсуждавшегося Правительством в конце января (меры по стимулированию предложения сельскохозяйственной продукции, борьбе с локальным монополизмом и др.). Соответственно, в целом по итогам года существует возможность вписаться в инфляцию в пределах 10-12%.

<sup>2</sup> По оценке Министра сельского хозяйства А.Гордеева – порядка 85 млн. т