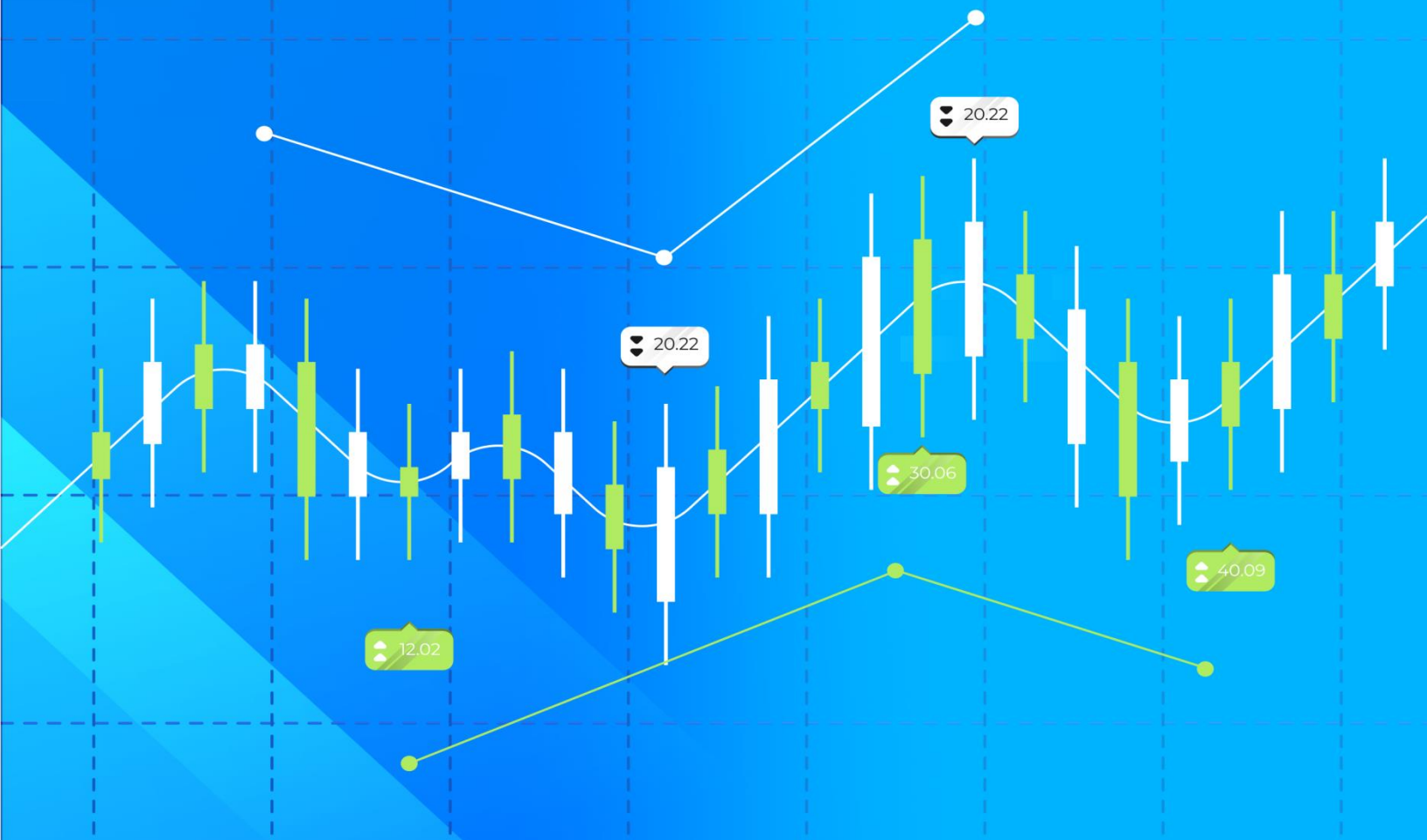
МИНИСТЕРСТВО ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ И СОКРАЩЕНИЯ БЕДНОСТИ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН

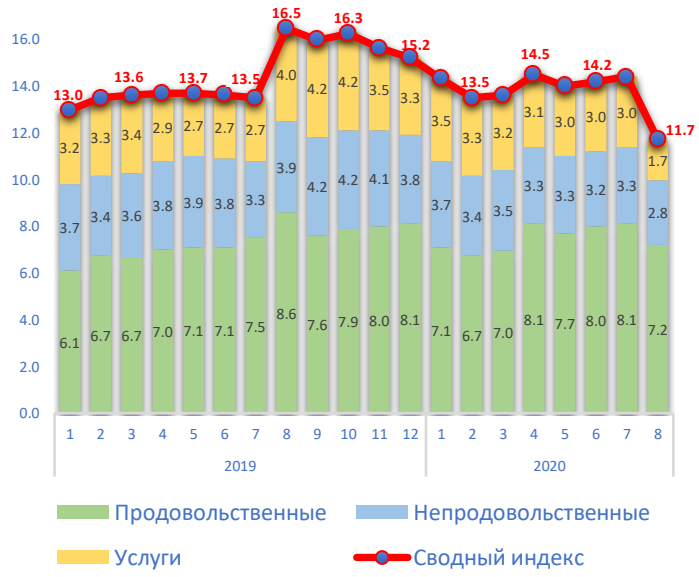
ДИАГНОСТИКА ФАКТОРОВ ИНФЛЯЦИИ ЗА ЯНВАРЬ-АВГУСТ 2020 ГОДА



ТЕКУЩАЯ ДИНАМИКА ИНФЛЯЦИИ

Формирование инфляционных процессов с января по август 2020 года имела разносторонний характер в связи с карантинными мерами по борьбе с пандемией COVID-19, что в свою очередь зеркально отражалось на ценовых нагрузках в зависимости от изменений в спросе и предложении товаров и услуг, а также потребительских предпочтений населения.

Годовая динамика ИПЦ (в процентах)



Источник: на основе данных ГКС РУз

Таким образом инфляция в августе текущего года сформировалась на уровне **0,5%** за месяц против **2,9%** за аналогичный период предыдущего года. С начала текущего года (в январе-августе) инфляция составила **4,8%,** существенно замедлившись по сравнению с соответствующим периодом 2019 года (8,2%). При этом годовой уровень инфляции в августе 2020 года достиг **своего минимума с мая 2017 года и составил 11,7 %** (против 16,5% в 2019 году).

Рост индекса потребительских цен с начала 2020 года был более снисходящим, при этом наблюдалось ощутимое снижение вклада групп непродовольственных товаров и услуг в общий прирост потребительских цен, а также значительное увеличение вклада продовольственных товаров.

В целом, цены в 2020 году формировались под влиянием таких факторов, как высокий спрос на продовольственные товары и товары первой необходимости в результате ажиотажного спроса и девальвации сума в апреле месяце, а также сравнительно не большого сезонного снижения цен на фрукты и овощи по отношению к предыдущим годам. Замедление роста цен на непродовольственные товары и услуги напротив, носили сдерживающий характер на общий рост цен, по причине

спада экономической активности в период карантинных мер.

- **Продовольственные товары**

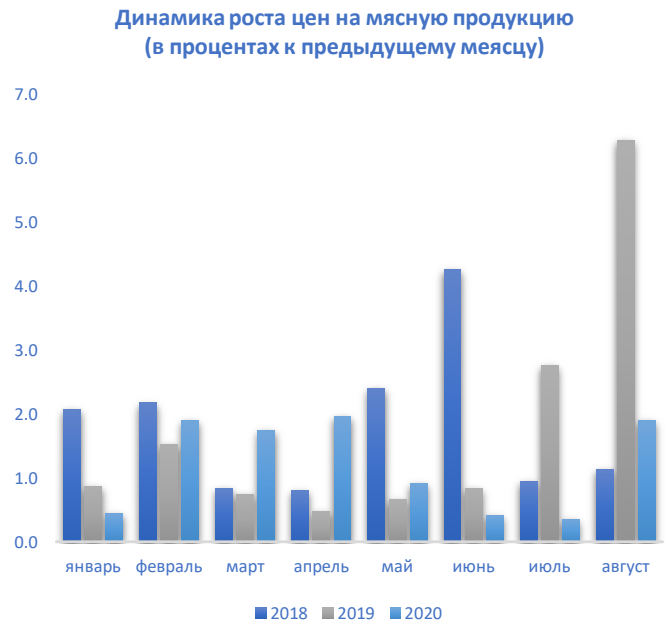
В августе текущего года повышение уровня цен **на продовольственные товары** в среднем сформировалось на уровне 0,3 % (2,3% в августе 2019 года). Кроме того, несмотря на резкий рост цен **продовольственных товаров** на **3,3%** в апреле т.г. *(против 1% и 0,3% в аналогичных месяцах 2019 и 2018 годов,соответственно)***продовольственная инфляция** за 8 месяцев составила **5,2%** (7% за 8 месяцев 2019 года) и в годовом выражении 16,7% (19,7%).

Справочно: Резкое увеличение цен на продовольственные товары, в основном, характерно для декабря месяца(3,2% в 2018 году и 3,3% в 2019 году), т.е. во время сезонного повышения цен на фрукты и овощи, а также другие продовольственные товары перед новогодними праздниками.

Годовой рост цен продовольственных товаров в августе 2020 года был выше общего роста цен и показателя аналогичного периода в прошлом году. При этом влияние фруктов и овощей на годовую инфляцию снизилось, и наиболее высокие темпы роста снова наблюдались среди мясных продуктов **(в годовом выражении 18,2%).** Кроме того, повышение цен на импортируемую муку и пшеницу вследствие падения урожая в Казахстане отразилось на росте цен соответствующей группы товаров и на соответствующее падение импорта **пшеничной муки** на 113 тыс.тн (-35%) с января по август 2020 года. В тоже время наблюдался рост импорта пшеницы после апреля.

Также стоит отметить, что основным фактором инфляционного давления продовольственных товаров выступала цена **мясной продукции**, которая в основном возникала по причине неразвитости кормовой базы для обеспечения адекватного уровня роста производства мяса. При этом, сдерживанию значительного роста цен способствовало увеличение импорта мяса и мясных продуктов в 2,0 раза (с 15,6 до 31,8 тыс. тн) с января по август 2020 года.

Справочно: основным компонентом роста цен продовольственных товаров является мясная продукция (удельный вес в группе продовольственных товаров составляет 10%). При этом, за последние три года цены на мясные продукты выросли в 2,0 раза.



Источник: на основе данных ГКС РУз

- **Непродовольственные товары**

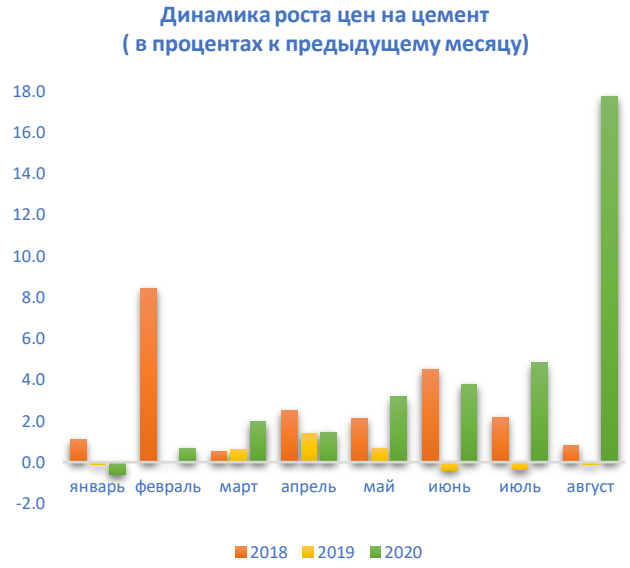
В 2019 году непродовольственная инфляция постепенно снижалась благодаря плавному уменьшению вклада таких основных компонентов, как строительные материалы, одежда и горючее для автомобилей. А факторами повышательнего тренда стали ускорение роста цен в группе бытовых товаров и электротехники, товаров личной гигиены и табачной продукции, что, в основном было связано с девальвацией сума и пересмотром уровня таможенных платежей. Но в течении 2020 года непродовольственная инфляция характеризовалась стабильностью, а также замедлилась летом этого года.

Таким образом **непродовольственные товары** за август в среднем подорожали на 0,8 % (против 2,1% в 2019 году), что повлияло на рост потребительских цен на **0,28 п.п.** С начала 2020 года непродовольственная инфляция сформировалась на уровне **4,9%** (7,8% в соответствующем периоде 2019 года), а в годовом выражении - **8%** (11,5%).

Данная тенденция была обусловлена снижением экономической активности в связи с текущей эпидемиологической ситуацией. Также, отмена государственного регулирования розничных цен автомобильного бензина марки Аи-80 и дизельного топлива с 1 мая 2020 года и снижение мировых цен на нефть послужили факторами снижения цены на горючее для автомобилей до 6%. Однако, частичное восстановление уровня цен на нефть на международных рынках начиная с июля

т.г. привели к приросту цен на **горючее для автомобилей** в среднем за август на **2,1 %,** что увеличило сводный ИПЦ еще на **0,05 п.п.**

Вместе с тем, в связи со снятием карантинных мер, самым заметным был прирост цен строительных материалов. В августе цены на них в среднем повысились на **3,9 %**, обеспечив прирост сводного ИПЦ на **0,13 п.п.**



Источник: на основе данных ГКС РУз

Больше всех в данной группе товаров выросла цена на цемент, который за месяц стал дороже на **17,7%** (***в годовом выражении 44,6%***). В результате введения временных импортных ограничений для поддержки местных производителей в апреле-июле т.г. наблюдался заметный рост биржевых цен на цемент (**в 1,78 раза**). По мере ослабления данной меры в конце августа цены снизились обратно на **24%** по сравнению с максимальным значением, зафиксированного в июле-месяце.

- **Услуги населению**

В 2019 году инфляция в сфере услуг имела понижательный тренд и к концу года сформировалась на уровне 15,2%. Этому способствовала относительная стабилизация тарифов на коммунальные услуги, услуги железнодорожного транспорта и связи.

Цены на платные услуги населению за август в среднем повысились на **0,4%,** обеспечив дополнительный прирост инфляции на **0,09 п.п**. С января по август 2020 года сервисная инфляция сформировалась на уровне **3,9%** (против 11,5% в 2019 году), а в годовом выражении составила **7,3%** (против 18,6% в 2019 году). Услуги **пассажирского транспорта** подорожали на **1,3 %** (вклад **0,04** п.п.). Ключевым фактором роста тарифов в этой сфере стало увеличение стоимости авиаперевозок (чартерные рейсы) пассажиров на международном (8,4 %) и внутреннем (4,7 %) направлениях. **Бытовые услуги**, оказываемые населению, в среднем стали дороже на **0,8 %** (вклад **0,03 п.п.**).

На протяжении 2020 года рост цен на услуги замедлился в годовом исчислении и стабильно падал в результате замедления экономической активности, снижения доходов населения, а также из-за временного сохранения регулируемых цен и тарифов.

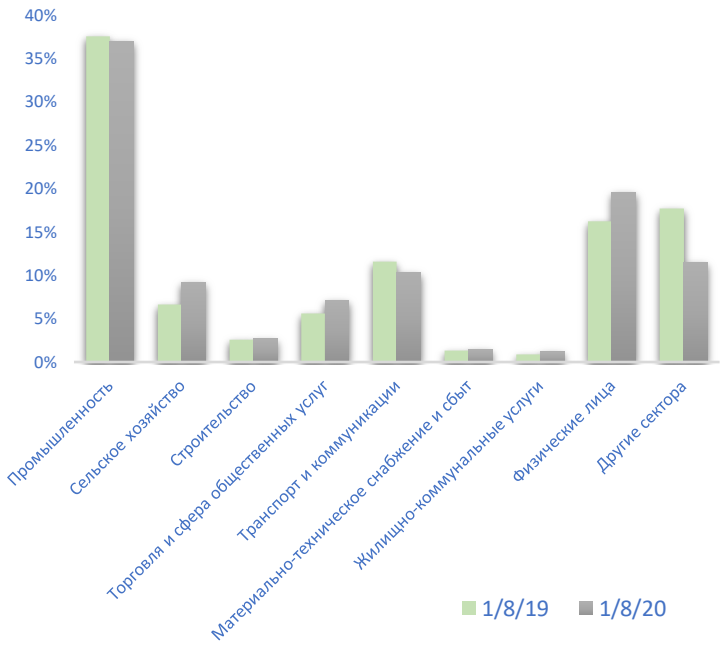
ФАКТОРЫ ПОВЛИЯВШИЕ НА УРОВЕНЬ ИНФЛЯЦИИ

- **Рост кредитных вложений и денежная масса**

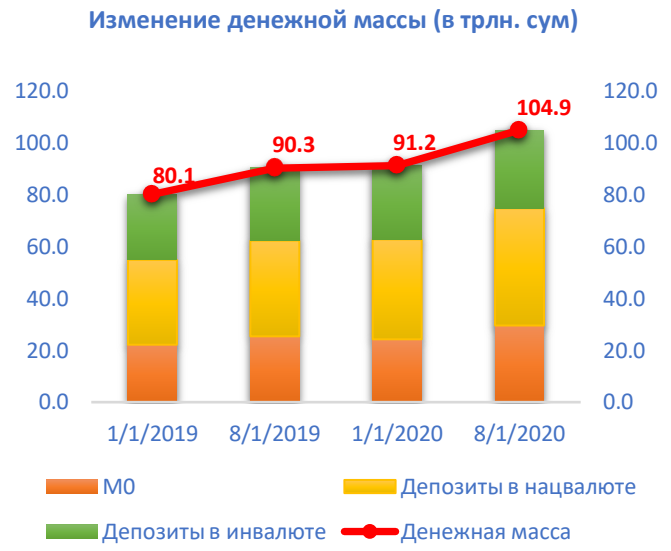
Несмотря на снижение экономической активности под влиянием карантинных мер в экономике, кредитные вложения увеличились на 18,7% по итогам 7 месяцев. В результате увеличения кредитных вложений наблюдалось ускорение темпов роста денежной массы в стране, и с начала года общая денежная масса увеличилась на 15%.

Вне зависимости замедления темпов роста кредитования по сравнению с прошлыми годами, сохранение абсолютных объемов роста и опережение их темпов роста номинального ВВП в целом сыграли стимулирующую роль в формировании совокупного спроса в экономике.

Кредитные вложения по секторам (в процентах)



Источник: на основе данных ЦБ РУз



Источник: на основе данных ЦБ РУз

- **Обменный курс**

Анализ тенденций изменения обменного курса с начала 2018 года свидетельствует о формировании динамики валютного курса под влиянием в основном внешних факторов (особенно изменения обменных курсов стран основных-торговых партнеров) и внутренних факторов. Так, являясь основным результатом девальвации сама инфляция становится предусловием девальвации в результате укрепления реального эффективного курса. Это в свою очередь указывает на то, что в средне- и долгосрочной перспективе структурные меры по обеспечению роста производительности труда, снижение себестоимости продукции, и развитие конкурентной среды являются главными факторами снижения инфляции и достижения макроэкономической стабильности.

Источник: на основе данных ЦБ РУз

- **Инфляционные ожидания**

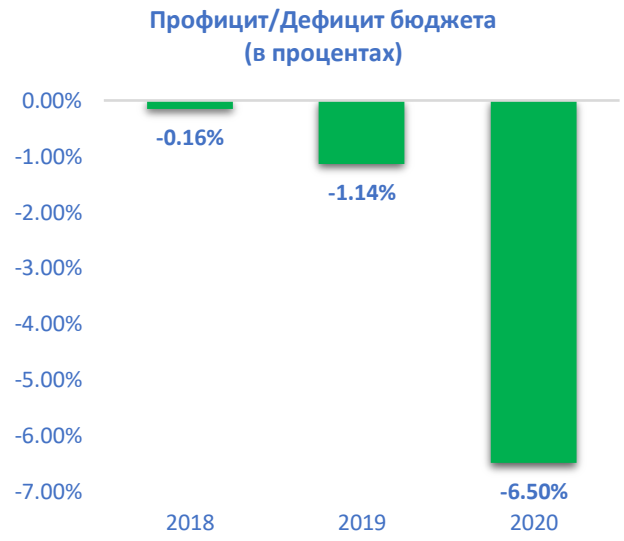
Другим фактором так же является формирующиеся в стране инфляционные ожидания. Согласно опросу проведенному Центральным Банком, инфляционные ожидания населения относительно перспектив роста цен на продовольственные товары, непродовольственные товары и услуги имели разносторонний характер. Таким образом инфляционные ожидания населения в I квартале 2020 года сформировались на уровне 15,5%. Однако, субъекты предпринимательства были более пессимистичны и ожидали

более высокую инфляцию (18,6%) по причине девальвации национальной валюты. Во II квартале тренд инфляционных ожиданий показал резкий рост в апреле текущего года по причине возникновения ажиотажного спроса на товары первой необходимости и введения чрезвычайного положения в стране. В частности, инфляционные ожидания сформировались на уровне 17,7% для субъектов предпринимательства и 16,9% для населения.

Тренд инфляционных ожиданий показывает, что население в основном связывает рост цен в первую очередь с последствиями пандемии и девальвацией обменного курса. Соответственно, инфляционные ожидания населения и субъектов предпринимательства на этот год сохраняют неопределённость. Дальнейшее формирование инфляционных ожиданий будет зависеть от постепенной стабилизации кризисной ситуации.

- **Оценка Фискальной политики**

Фискальная политика за рассматриваемый период имела стимулирующий характер в условиях снижения деловой и потребительской активности. По итогам первого полугодия дефицит консолидированного бюджета составил 8,8 трлн. сум. Меры, принятые по укреплению медицинской и другой социальной инфраструктуры в определенной степени, сыграли поддерживающую роль в активности в строительном и сопредельных секторах. Кроме того, меры по социальной поддержке населения пострадавших в период пандемии так же способствовали избежать резкого падения потребительской активности в экономике.

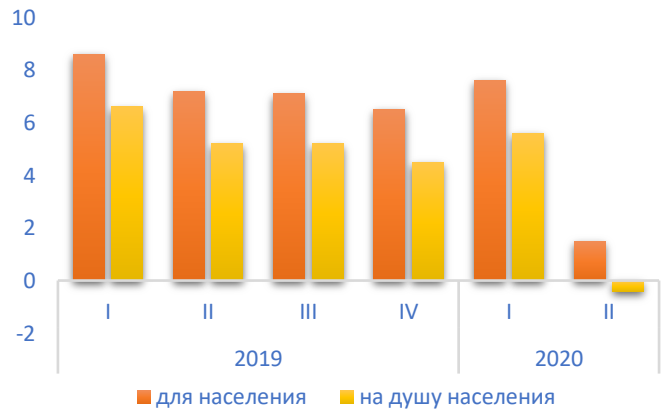


Источник: на основе данных МФ РУз

- **Доходы Населения**

В связи с экономическими последствиями пандемии также наблюдалось временное замедление роста доходов населения. Наиболее тяжелые последствия ощутили ряд предприятий частного сектора, из-за приостановки своей деятельности, что в свою очередь повлекло за собой непосредственно сокращение числа работников и их оклада.

Реальные темпы роста совокупного дохода населения (в процентах к аналогичному периоду предыдущего года)



Источник: на основе данных ГКС РУз

По итогам 1 полугодия т.г., рост совокупных доходов населения составил 1,5% против 7,2% за аналогичный период 2019 года. Это в свою очередь влияет на характер расходов населения и создает более осторожный подход к покупкам у населения. Также продолжительное сохранение карантинных мер будет влиять на повышенный спрос населения на продовольственные товары и непродовольственные товары первой необходимости, что будет оказывать определенное давление на цены через канал инфляционных ожиданий.

С этого следует, что скромный рост доходов населения приводит к слабому росту потребительских расходов, и будет оказывать высокую нагрузку на товары первой необходимости, как это и наблюдалось в период введения карантинных мер. Более того, есть вероятность того, что улучшение эпидемиологической ситуации окажет свое негативное влияние на характер покупок населения с определенным лагом из-за присутствия последствий пандемии в ближайшей перспективе, в особенности при текущем темпе роста доходов населения.

СТРУКТУРНЫЕ ФАКТОРЫ

Рассмотрение динамики ИПЦ показал, что за последние три года некоторые товарные группы показывали восходящий тренд вне зависимости от условий пандемии. Это в свою очередь обуславливает о преимущественно немонетарном характере текущей тенденции инфляции, где можно выделить следующие факторы:

- **Низкая конкурентоспособность**

Одним из немаловажных факторов присутствия инфляционного фона является либерализация цен в неконкурентной среде, которая в свою очередь формирует процесс негибкого ценообразования. Данный фактор не только ущемляет субъектов предпринимательства, но и служит некой стеной в достижении рыночных отношений на рынке товаров и услуг. В этих условиях цены перестают колебаться в соответствии со стадиями экономического цикла и приобретают лишь возрастающий характер.

- **Неразвитость производственного потенциала**

К таким факторам в первую очередь можно отнести сокращение и неэффективное использование производственных мощностей, так как этм факторы влияют на снижение производственной эффективности и увеличивают издержки. В данном случае возникает острая необходимость во внедрении передовых технологий и высокотехнологического оборудования, и снижении зависимости производства от конъюнктуры сырьевых рынков. В свою очередь это требует совершенствование инвестиционной политики, путем налогового стимулирования, содействия притоку прямых инвестиций, защиты прав инвесторов, снижения инфраструктурных ограничений и административных барьеров.

- **Институциональная среда**

И последним немаловажным фактором является не рамочная институциональная среда в стране, которая способствует росту издержек и снижению выпуска в целом. Для улучшения институциональной среды следует действовать через создание благоприятной среды для ведения бизнеса путем оптимизации нормативно-

правовой системы, административной реформы, противодействие коррупции, улучшение инвестиционного климата, и обеспечение согласованности между региональными и исполнительскими органами власти.

ВЫВОДЫ

Из всех вышеперечисленных факторов можно сделать вывод что инфляция в стране вполне вероятно формируется в результате несовершенства рыночных отношений и слабого структурного регулирования инфляционных процессов. Таким образом появляется острая нужда в более глубоком исследовании немонетарных факторов инфляции. Влияние монетарных факторов на уровень инфляции имеет краткосрочный характер, но тем не менее, можно утверждать, что именно немонетарные факторы играют решающую роль в развитии инфляционных процессов. Степень влияния этих факторов сложнее определить, однако их важное значение необходимо учитывать при формировании экономической политики, а меры антиинфляционного регулирования так же должны быть направлены в первую очередь именно на нейтрализацию влияния прежде всего структурных факторов инфляции.

Для закрепления инфляции внутри ожидаемого прогнозного коридора 11,0%-12,5% к концу 2020 года нужно продолжить создание основ для стабильности цен в средне- и долгосрочной перспективе путем формирования рыночных отношений. В частности, либерализацией внутреннего рынка, развитием конкурентной среды, реформированием сельского хозяйства и сферы производства потребительских товаров. Это прежде всего преодоление границ по низкой диверсификации экономики, низкой конкурентоспособности, а также по высокой степени адаптивности инфляции к изменениям во внешнем секторе.