

доля вырастает до 16,4 или 3,4% ВВП. В 2005 году существенно выше в относительном выражении были расходы на обслуживание долга. В то же время расходы на выравнивание бюджетной обеспеченности регионов в 2005 году были по отношению к общему объему расходов на 5,8 п.п. больше, чем запланировано на 2015 год, что практически соответствует росту доли расходов на оборону и безопасность за этот период. Будем считать это простым совпадением.

Андрей Чернявский

Деньги и инфляция

4. Возврат к двузначной инфляции

Конец 2014 года сопровождался резким повышением инфляции, вызванным девальвацией. В первом полугодии 2015 года ежемесячный рост цен будет оставаться высоким, а по итогам года инфляция должна превысить прошлогодний уровень, с последующим снижением в 2016–2017 гг. Самый большой риск для инфляции на ближайшие годы – смягчение денежно-кредитной политики.

Росстат подтвердил свою оценку инфляции в 2014 г. и опубликовал краткие данные о росте цен по отдельным товарным группам. В соответствии с уточнёнными данными, инфляция в прошлом году составила 11,4%, став первой двухзначной и самой высокой с 2008 г. (тогда рост цен в 13,3% был обусловлен мировым продовольственным кризисом и перегревом российской экономики). Инфляция почти в два раза превысила результат 2013 г. (6,5%) и более чем в два раза – прогнозы на 2014 г. (консенсус-прогноз Института «Центр развития» НИУ ВШЭ по итогам опроса профессиональных прогнозистов в октябре 2013 г. составил 5,2%, в феврале 2014 г. – 5,4%).

Резкое ускорение инфляции в 2014 г. было вызвано девальвацией рубля и введёнными в августе продовольственными контрсанкциями. Основное влияние оказала именно девальвация, составившая, если исходить из динамики среднемесячного номинального эффективного курса рубля (среднего курса по отношению к валютам стран-основных торговых партнёров), 49% за январь-декабрь 2014 г. (доллар подорожал на 70%)³, рис. 4.1. Вследствие этих причин наибольшее увеличение инфляции произошло в продовольственных (с 7,3% в 2013 г. до 15,4% в 2014%) и непродовольственных товарах (с 4,5 до 8,1%). Рост стоимости платных услуг ускорился не столь сильно – с 8,0 до 10,5%. Для сравнения, в 2008 г. рост цен на продовольственные и непродовольственные товары примерно совпадал с уровнями 2014 г., но рост стоимости услуг был в полтора раза больше, чем в 2014 г.⁴ (табл. 4.1).

Таблица 4.1. Динамика инфляции, базовой инфляции и их компонент (прирост за год), в %

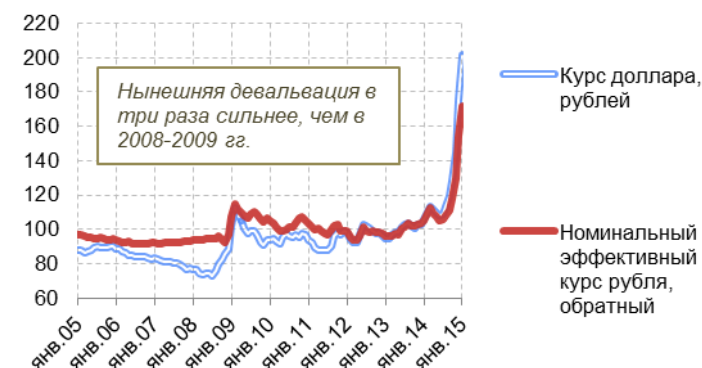
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Инфляция, в т.ч.	11,9	13,3	8,8	8,8	6,1	6,6	6,5	11,4
Продовольственные товары	15,6	16,5	6,1	12,9	3,9	7,5	7,3	15,4
Непродовольственные товары	6,5	8,0	9,7	5,0	6,7	5,2	4,5	8,1
Услуги	13,3	15,9	11,6	8,1	8,7	7,3	8,0	10,5
Базовая инфляция, в т.ч.	11,3	13,2	8,4	6,6	6,4	5,3	4,8	11,0
Продовольственные товары	16,2	19,0	6,9	9,6	7,2	6,2	5,3	15,1
Непродовольственные товары	6,3	8,3	9,7	4,5	5,7	4,6	3,7	7,7
Услуги	12,0	12,8	7,9	4,8	6,6	5,1	6,7	11,3

Источник: CEIC Data, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

³ Данные о динамике курса рубля в первой половине января позволяют оценивать январское ослабление номинального эффективного курса рубля примерно в 11% (подорожание доллара – примерно 15%), что доводит масштаб ослабления рубля за 13 месяцев до 65% (подорожания доллара – 95%).

⁴ Из-за перегрева экономики, сопровождающегося слишком сильным ростом заработной платы и стоимости аренды (в секторе услуг доля издержек на оплату труда и аренду гораздо выше), а также – из-за высокой доли госсектора.

Рис. 4.1. Динамика номинального курса рубля (100 = 2013 г., рост индекса – ослабление рубля)



Примечание. Последняя точка – январь 2015 г. и является оценкой на основе данных за первую половину января.

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

Под конец года, в декабре, произошло самое сильное повышение цен – на 2,6%, против 1,3% в ноябре и 0,8% в октябре (табл. 4.2). Формально это стало самым высоким декабрьским уровнем инфляции с декабря дефолтного 1998 г. (тогда рост цен составил 11,6%). Устранение сезонности из динамики цен говорит о том, что в декабре повысились темпы роста цен практически во всех группах товаров (в услугах наблюдается разнонаправленная динамика).

Таблица 4.2. Динамика ключевых индикаторов инфляции, в %

	2014											
	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя	дек
<i>В приростах за месяц</i>												
Инфляция	0,6	0,7	1,0	0,9	0,90	0,62	0,49	0,24	0,65	0,82	1,28	2,64
Базовая инфляция (Росстат)	0,4	0,5	0,8	0,9	0,85	0,77	0,62	0,64	0,86	0,80	1,02	2,55
Базовая инфляция (ЦР)	0,4	0,5	0,8	0,9	0,88	0,73	0,54	0,63	0,77	0,79	0,97	2,68
Базовая инфляция (Росстат), с.у.	0,6	0,5	0,8	0,9	0,99	0,92	0,71	0,63	0,72	0,69	0,95	2,61
Базовая инфляция (ЦР), с.у., в т.ч.	0,4	0,5	0,7	0,9	0,95	0,84	0,64	0,65	0,70	0,66	0,91	2,71
продовольственные товары, с.у,	0,5	0,7	1,1	1,4	1,71	1,43	0,98	1,00	1,21	0,88	1,31	2,20
непродовольственные товары, с.у,	0,2	0,4	0,5	0,5	0,44	0,43	0,41	0,39	0,37	0,39	0,49	2,74
платные услуги, с.у,	0,6	0,7	0,5	0,9	0,62	0,60	0,49	0,57	0,41	0,90	1,13	3,74
Непродовольственная базовая инфляция (ЦР), с.у.	0,3	0,4	0,5	0,6	0,49	0,47	0,43	0,43	0,38	0,52	0,66	3,00
<i>В приростах за год</i>												
Инфляция	6,1	6,2	6,9	7,3	7,6	7,8	7,4	7,5	8,0	8,3	9,1	11,4
Базовая инфляция (Росстат)	5,5	5,5	6,0	6,5	7,0	7,5	7,8	8,0	8,2	8,4	8,9	11,2
Базовая инфляция (ЦР)	4,7	4,9	5,3	5,9	6,5	7,0	7,3	7,5	7,7	8,1	8,6	11,0

Примечание. С.у. – сезонность устранена.

В базовой инфляции (БИПЦ) по методологии Института «Центр развития» НИУ ВШЭ не учитывается изменение цен: из числа продовольственных товаров – на плодовоовощную продукцию, яйца и алкогольные напитки, из числа непродовольственных товаров – на бензин, меховые изделия и табачную продукцию, из числа услуг – на транспортные, жилищные, коммунальные, образовательные, санаторно-оздоровительные и услуги дошкольного воспитания.

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

Из числа продовольственных товаров наиболее сильное удорожание наблюдалось в таких категориях, как сахар-песок (15,4% в декабре против 9,8% в ноябре), крупа и бобовые (11,3% против 15,8%), плодоовощная продукция (11,0% против 7,4%), яйца (7,5% против 6,3%), макаронные изделия (3,7% против 1,3%) и рыба и морепродукты (3,3% против 1,8%) и пр. И хотя рост цен на крупы в значительной степени был обусловлен отраслевыми факторами, в целом рост цен на продовольствие был обусловлен девальвацией. Итого, месячная инфляция в продовольственных товарах после устранения сезонности составила 2,9% против 1,8% в ноябре.

В непродовольственных товарах скачок был ещё более сильным – с 0,5% в ноябре до 2,4% в декабре. Впрочем, в отличие от продовольствия с его разнообразием, здесь резкое изменение ценовой динамики наблюдалось всего в двух товарных группах – электротоварах и других бытовых приборах (ускорение до 11,8% с 0,9% в ноябре) и телерадиотоварах (ускорение до 13,7% с 0,6% в ноябре). Эти два лидера подорожания обеспечили, впрочем, менее половины изменения инфляции в непродовольственных товарах. В остальных группах товаров (кроме бензина⁵) повышение темпа роста цен составило менее 1 п.п., а сам темп роста цен нигде не превысил 2,0%.

Сезонно сглаженная динамика цен на услуги также говорит об ускорении в декабре – до 2,5% с 1,4% в ноябре. Однако пока заметно лишь резкое подорожание стоимости услуг зарубежного туризма – на 17,8% против 4,1% в ноябре. Стоимость некоторых других зависимых от импорта услуг должна последовать следом, хотя ускорение будет заметно меньше по масштабам.

Однако говорить о том, что экономика уже «переварила» девальвацию, очень преждевременно. Декабрьский всплеск инфляции является только началом перехода экономики к новому уровню цен, хоть и был, вероятно, усилен тем фактом, что в середине декабря во время валютной паники курс рубля

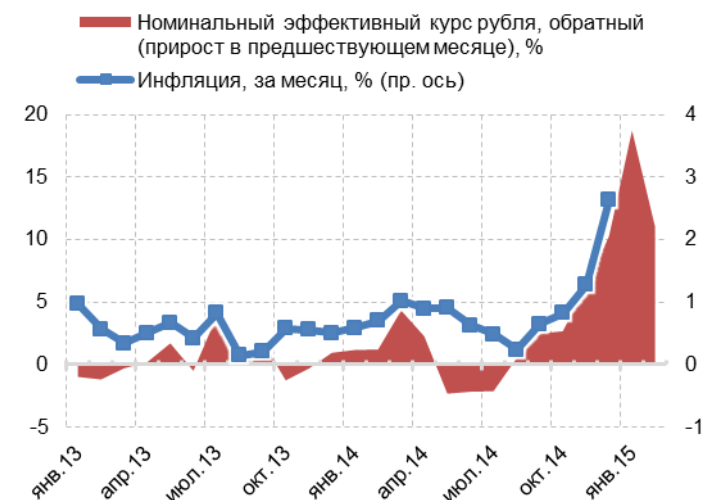
⁵ Цены на бензин после команды Президента РФ В.Путина традиционно перестали расти.

кратковременно «переослабился», что могло повлиять на ценообразование на потребительском рынке.

В ближайшие месяцы повышенная инфляция сохранится. Во-первых, многие группы товаров и услуг на девальвацию пока заметно не отреагировали. Во-вторых, девальвация продолжается. В декабрьской инфляции была отражена лишь часть ноябрьского ослабления рубля (рис. 4.2) и некоторая часть декабрьского, не говоря уже о том, что в январе 2015 г. рубль пока стоит примерно на 11% меньше, чем в декабре (по номинальному эффективному курсу). Оперативная статистика Росстата пока что подтверждает эту гипотезу. Так, с 1 по 12 января рост цен составил 0,8%, при том что годом ранее за весь январь инфляция составила 0,6%. В-третьих, при столь масштабном повышении инфляции происходит пересмотр инфляционных ожиданий экономических агентов, что является косвенным эффектом девальвации и приводит к дополнительному повышению инфляции, не наблюдаемому при небольших изменениях курса рубля.

Инфляция по итогам года будет очень сильно зависеть от двух факторов: дальнейшей динамики курса рубля и проводимой экономической политики. При цене нефти 50 долл./барр. до конца года мы ожидаем продолжения девальвации рубля до 80–85 руб./долл., что ещё больше повысит инфляционное давление. В сочетании с переносом части эффекта от девальвации, произошедшей в границах 2014 г., на 2015 г. это приведёт к повышению инфляции к концу года примерно до 14–16% или даже более. Но и это – при нынешней в целом сдержанной монетарной политике. Вливание «стимуляционных» денег в экономику в условиях высоких девальвационных и инфляционных ожиданий чревато быстрым усилением оттока капитала и повышением инфляции. Поэтому ослабление монетарной политики, если исходить из того, что вероятность длительного пребывания цен на нефть на уровнях сильно ниже 50 долл./барр. довольно низка, является сейчас самым большим инфляционным риском. Попытки разогнать рост экономики такими средствами способны не только значительно усилить

Рис. 4.2. Краткосрочное влияние курса рубля (показан на графике с опережением в 1 месяц) на инфляцию



Примечание. Значение индикатора курса рубля за январь 2015 г. (на графике ему соответствует точка «февраль 2015 г.») – оценка на основе данных за первую половину января.

Источник: CEIC Data, Банк России, расчёты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

негативные инфляционные последствия уже произошедшей девальвации и введённых контрсанкций и привести к повышению инфляции по итогам года до уровней, превышающих 20%, но и препятствовать её снижению в последующие годы.

Николай Кондрашов