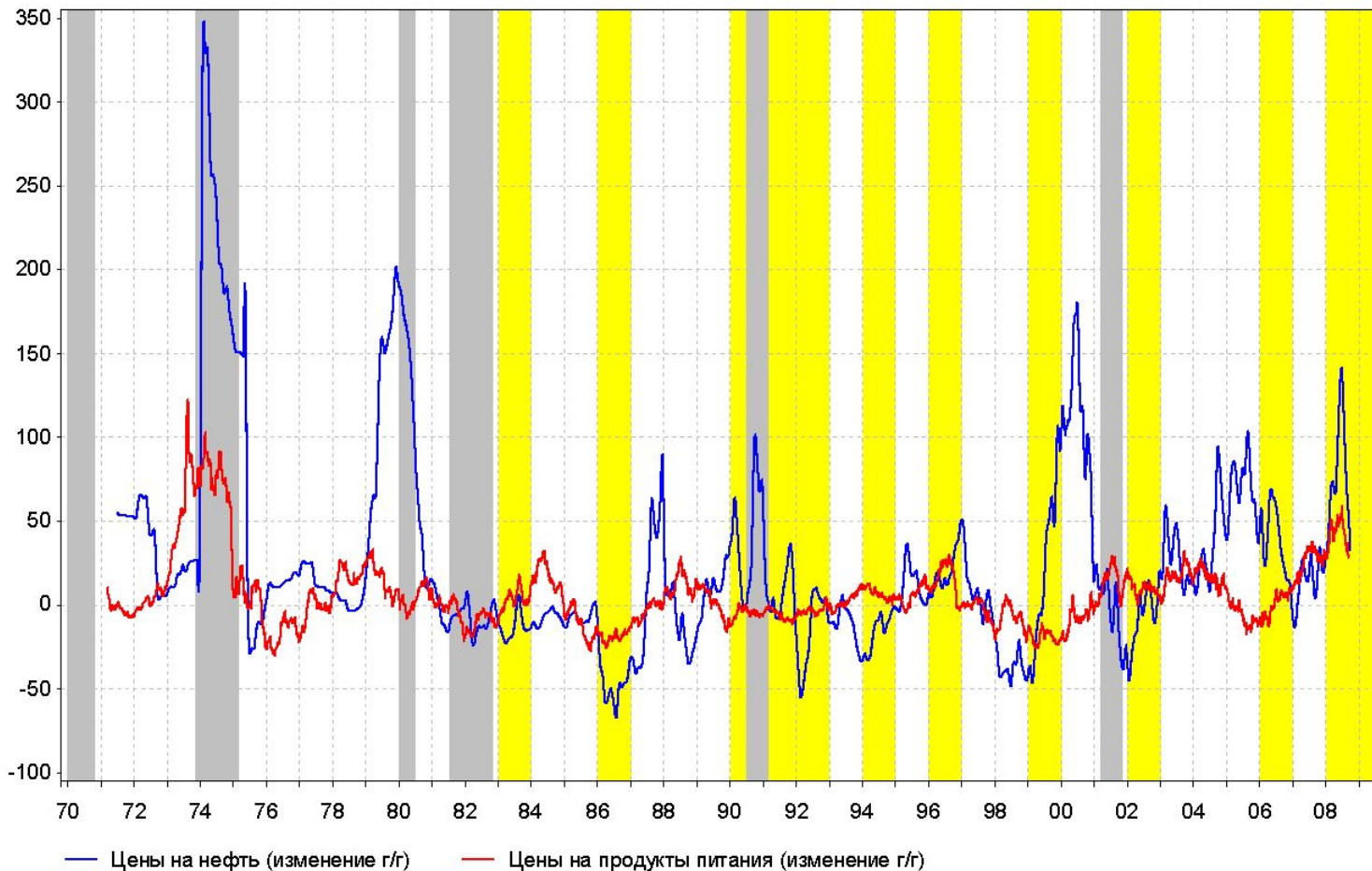


Особенности новой волны инфляции



Source: Reuters

Новая инфляционная волна мировой инфляции (первые симптомы которой проявились еще в 2004 г., а затем в 2007 г.) имеет ряд характерных особенностей.

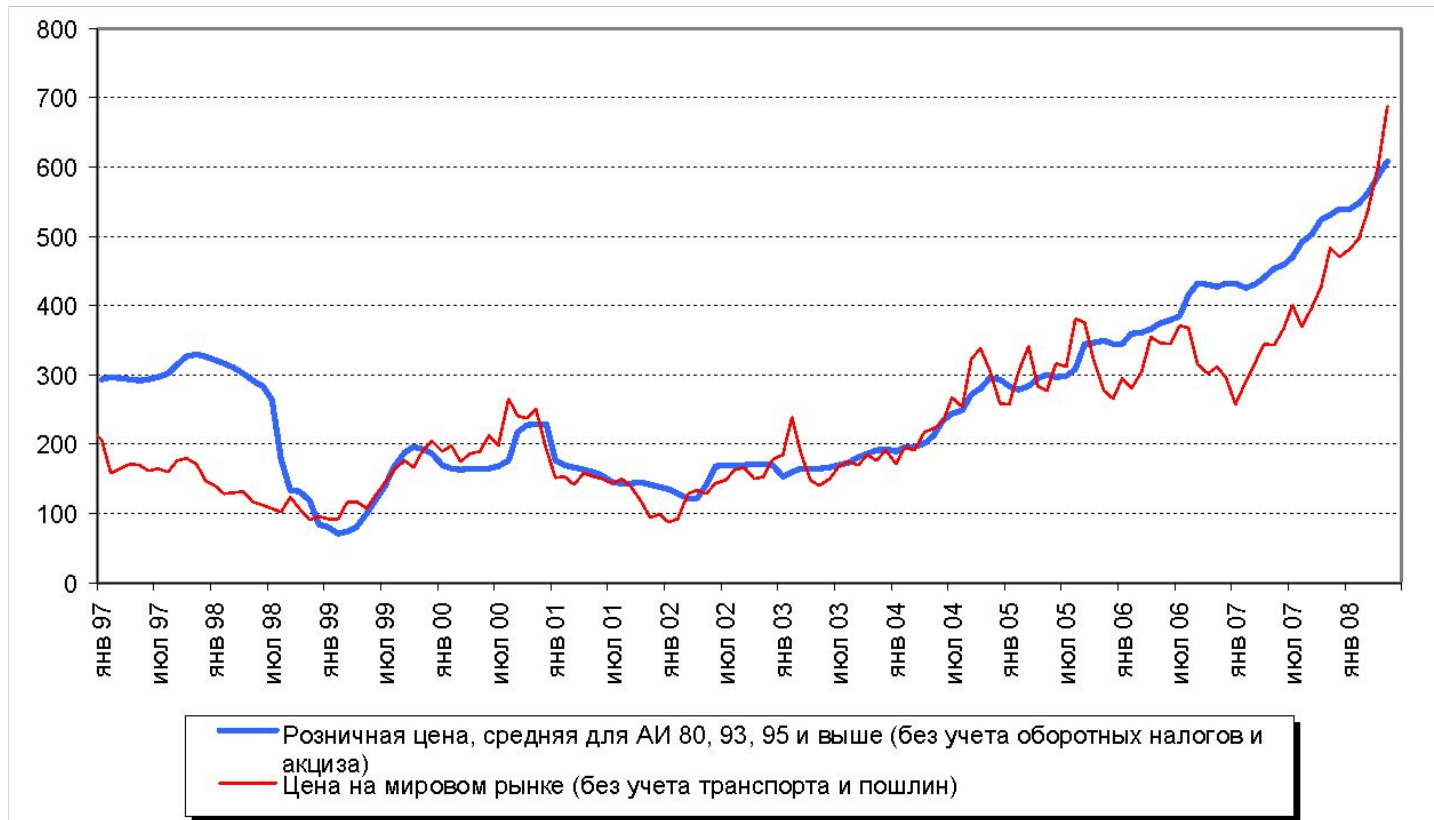
- Низкие темпы роста цен по сравнению с инфляционными витками середины и конца 70-х годов и конца 80-х – начала 90-х годов;
- Значительно возросшие цены на топливо и промышленное сырье (даже с учетом их снижения в последние два месяца).
- Отсутствие роста базовой инфляции (без учета чувствительных к рынку цен топлива и продуктов питания).

Особенности инфляции России

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Темп роста цен										
Инфляция	36.5	20.1	18.8	15.1	12.0	11.7	10.9	9.1	11.9	13.7
базовая инфляция	38.5	18.2	12.3	10.9	11.1	8.2	4.9	8.0	10.6	10.4
базовая инфляция (Росстат)	-	-	-	10.1	11.1	10.6	8.4	7.9	-	-
платные услуги	33.6	33.8	37.1	36.3	22.3	17.8	21.1	14.0	13.2	16.0
сельскохозяйственная продукция	29.8	18.2	24.4	11.0	6.7	12.5	15.3	8.0	14.2	18.0
бензин	170.5	25.9	-8.6	20.5	16.7	31.4	16.1	10.9	11.7	5.0
Вклад в инфляцию, п.п.										
монетарные факторы	20.4	9.9	7.5	6.7	6.1	4.8	3.0	4.1	5.9	6.4
в том числе валютный курс	12.6	1.6	0.5	0.8	-0.1	-0.7	-0.3	-0.3	-0.7	-1.0
денежные факторы	2.8	3.9	3.7	2.4	2.9	2.6	2.6	2.5	2.5	2.1
другие	4.0	4.1	3.1	3.4	3.2	2.9	0.7	2.0	4.0	5.4
немонетарные факторы	13.4	9.3	10.5	7.9	5.5	6.6	7.6	4.8	5.7	6.8
платные услуги	4.1	3.9	4.4	4.7	3.6	3.3	4.1	3.1	3.0	3.6
сельскохозяйственная продукция	7.8	4.9	6.0	2.8	1.6	2.7	3.0	1.4	2.5	3.1
бензин	1.0	0.3	-0.1	0.2	0.2	0.5	0.3	0.2	0.2	0.1

Особенностью инфляционных процессов в России является контроль за ценами на газ и сдержанное выравнивание внутренних и внешних цен на основное топливо. При этом рынок конечного потребления топлива и энергии постепенно либерализуется. Основным вопросом является возможность использования этого источника контроля за инфляционными процессами и для развития экономики.

Инфляция и товарные рынки



Наиболее универсальным в этом смысле товаром являются нефтепродукты. Хотя, при наличии полного цикла переработки нефти, компании могут быть, при прочих равных в большей степени заинтересованы в сбыте продукции на внутреннем рынке. В тоже время даже для бензина цена внутреннего и внешнего рынка может отличаться. В случае с бензином такое отличие в основном становится заметным на фоне снижения цен. Примером является последний квартал 2005 г. и начало 2007 г., когда внутренние цены на бензин не реагировали на снижение внешних цен.

Инфляция и потребительский спрос

Äèí àì èèà ñðááí áã äî äî é èí ô èÿöèè è ðààèüí ù õ äî õî äî ä

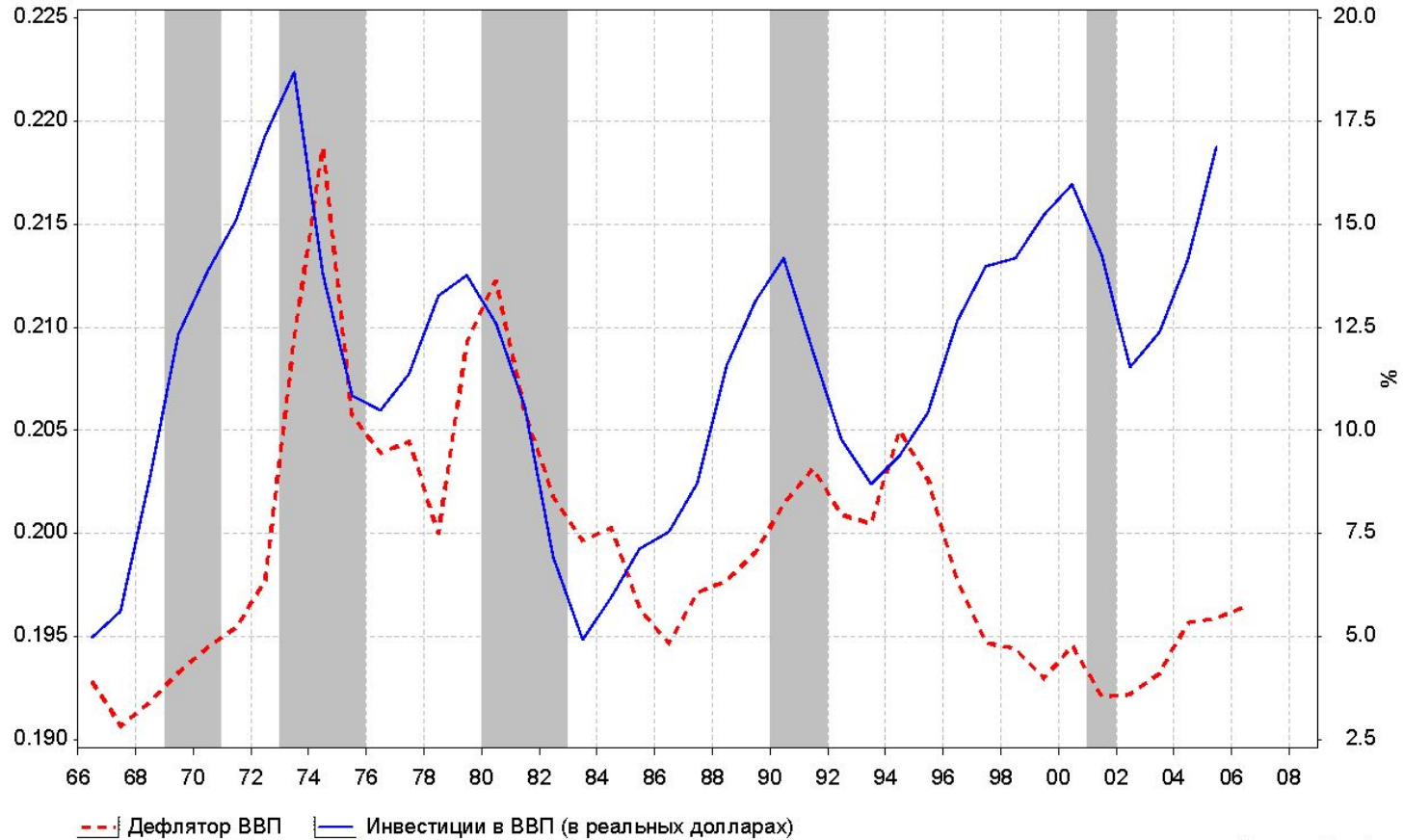
	2005 ä	2006 ä	2007 ä	2008 ä (î öáí èà)
Èí ô èÿöèÿ (ä ñðááí àì çà ä ä), %				
Äñá äî ì î õî çÿéñòàà	12,7	9,7	9,0	12,9
ÿÿ äðîÿ àì :				
I (ñ í àèì áí üø èì è äî õî äàì è)	13,5	10,3	10,5	13,8
II	12,5	9,6	8,6	12,7
III	12,5	9,5	8,5	12,6
IV	12,4	9,5	8,4	12,5
V (ñ í àèáí èüø èì è äî õî äàì è)	12,2	9,2	8,2	12,4
Ðààèüí ù á äî õî äü í àññèáí èÿ (ä ä è ä äó), %				
Äñá äî ì î õî çÿéñòàà	11,7	13,9	12,3	10,3
ÿÿ äðîÿ àì :				
I (ñ í àèì áí üø èì è äî õî äàì è)	11,0	9,1	8,6	7,3
II	13,0	10,7	11,5	10,3
III	12,7	12,6	11,3	11,4
IV	12,0	13,6	12,5	11,9
V (ñ í àèáí èüø èì è äî õî äàì è)	11,8	16,4	14,4	10,3

È ñîñ =í èèè: Ðí ññòàò, Ì ÝÐ, ðàñ-áóó Õáí òðà ðàççàèèÿ.

Основной угрозой роста инфляции является возможное резкое падение потребительского спроса. Такой процесс уже наблюдается в Казахстане, а также отчасти в Украине. Снижение потребительского спроса в наших условиях будет означать резкое замедление темпов роста экономики, которая в последнее время в значительной мере зависит от внутреннего спроса, в том числе и потребительского. Вклад роста расходов домашних хозяйств в рост ВВП в 2007 г. практически сравнялся с ростом ВВП в целом, а без учета импорта потребительских товаров составил около 50%.

Инфляция и инвестиции

Инвестиции в ВВП и инфляция



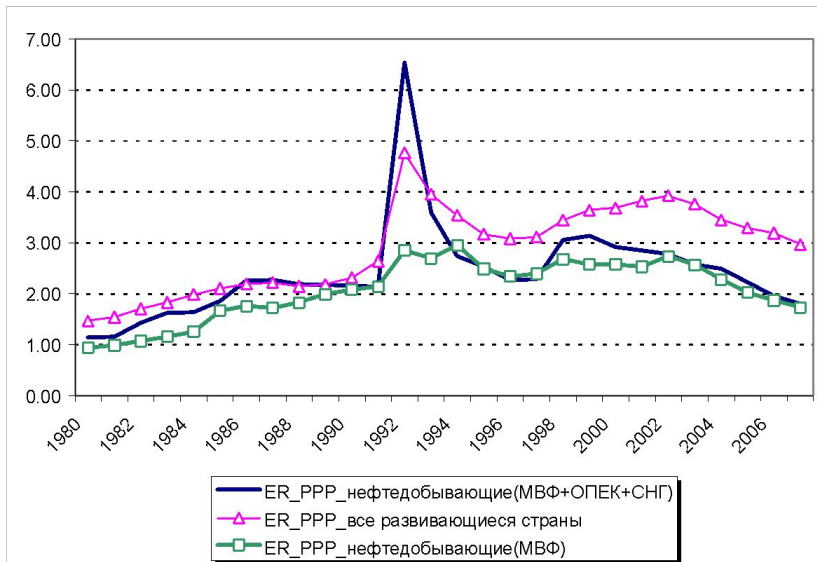
Source: Reuters

Обеспечение высоких темпов роста ВВП, а также устойчивость роста в долгосрочной перспективе будет зависеть от дальнейшего развития инвестиций. В 2007 г. выйти на темпы роста выше 8% удалось резкому увеличению инвестиций. Их доля в ВВП увеличилась до 23,3%, что является максимальным показателем для России и соответствует среднему уровню для развивающихся стран. Инвестиционный рост имеет две задачи: во-первых, это повышение эффективности в добывающем секторе и снижение энергоёмкости, а во-вторых, что самое главное, это диверсификация экономики и снижение ее зависимости от экспорта топливных ресурсов.

Инфляция и финансовые рынки

Соотношение курса и ППС по отдельным позициям

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ППС по ВВП (использованный)	2.29	3.25	4.52	3.75	3.30	3.34	2.57	2.29	2.08
Индивидуальное потребление	2.35	3.21	4.50	4.23	3.67	4.14	3.65	3.07	2.73
продукты, напитки и табак	1.30	1.05	2.49	2.41	2.13	2.24	2.01	1.68	1.51
одежда и обувь	1.45	1.11	1.89	1.82	1.67	1.47	1.33	1.16	1.08
оборудование	1.21	0.93	1.94	1.87	1.71	1.78	1.60	1.40	1.31
Государственное потребление	4.60	7.82	12.31	9.15	6.96	3.40	2.82	2.25	1.88
Инвестиции	1.59	2.36	3.18	2.42	2.03	1.89	1.69	1.38	1.20
строительство	1.97	3.14	5.86	4.89	4.54	2.58	2.29	1.88	1.62
машины и оборудование	1.21	1.22	1.63	1.52	1.53	1.29	1.15	0.94	0.82
Рост запасов	1.38	1.95	2.38	1.98	1.74	1.95	1.71	1.42	1.23
Экспорт и импорт	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00



Инфляционные процессы в развивающихся странах – это проверка на прочность финансовой системы, созданной в последнее время. Прежде всего это касается курсовой динамики и адаптации экономики к новой валютной политике. Большинство развивающихся стран (включая даже Азиатских тигров) избегали в последнее время плавающего курса. Центральные банки сдерживали укрепление валют, создавая таким образом дополнительный рост внутреннего спроса и стимулируя импорт. Отличительной особенностью текущего периода в отличие от конца 80-х гг. является недооцененность валютных курсов с точки зрения соотношения цен на основные товары (по ППС).

Основные сценарии

1 сценарий: «краткосрочная инфляция»

- Сценарий краткосрочной инфляции означает, что резкий всплеск инфляции, вызванный ростом цен на мировых товарных рынках (нефти, сырья, а затем и продовольствия) будет непродолжительным. Цены, под воздействием торможения спроса, а затем и рецессии в развитых странах, в течение полугода вернутся на уровень до начала инфляционной волны (середины 2006 г.). Это будет означать сохранения возможностей для снижения цен в развивающихся странах в среднесрочной перспективе и выравнивание инфляции с развитыми странами. Одним из основных моментов ценовой адаптации будет являться гибкость внутренних цен – снижение основных сырьевых цен и цен на сельхозпродукцию.

2 сценарий: «продолжительная долгосрочная инфляция»

- Цены на мировых рынках будут снижаться постепенно и в течение полугода не выйдут на уровни, спровоцировавшие рост инфляции в мире. Базовая инфляция постепенно начнет расти как в связи с политикой более медленной адаптации ценовой политики к снижению реального спроса производителями, так и в связи с возможным изменением финансовой политики. Под воздействием финансового кризиса развитые страны могут начать постепенно увеличивать объемы денежной массы. Это уже проявилось в 2007 г. и может продолжиться в 2008 г. Отчасти это поможет смягчить проблему снижения темпов роста, а, возможно, и избежать рецессии, но благоприятный инфляционный сценарий в этом случае будет маловероятным.