

## **О динамике инфляции с 12 ноября по 2 декабря 2024 г.<sup>1</sup>**

7.12.2024 г.

*Инфляция* буквально подскочила. За последние три недели индекс потребительских цен составил 1.2% (более чем в полтора раза выше прошлых трёх недель, 0.76%), в том числе за неделю с 26 ноября по 2 декабря – 0.50%<sup>2</sup>. Такая ситуация повышает оценку инфляции в ноябре<sup>3</sup> с 1.4 до 1.51 или 8.97% к ноябрю 2023 г. Более того: если тенденция сохранится, в декабре инфляция может превысить 2%<sup>4</sup>, а по итогам года - 10% (декабрь к декабрю, см. Таблицу 1). Соответственно, в течение всех последних недель еженедельный уровень инфляции все в большей степени опережает среднесрочный уровень.

Отмеченная (и, очевидно, неожиданная – еще в начале осени Банк России ожидал снижения инфляции до 7.5% к концу года) ситуация «разгона инфляции» вопреки сверхжесткой денежно-кредитной политике (в рамках оперативного анализа, естественно) предполагает анализ в двух направлениях.

С одной стороны, речь идёт о генерализованных факторах, «общеинфляционного» характера (в разной степени работающих на разных рынках, естественно):

- ослабление рубля. Сочетание сезонного ослабления рубля (конец октября – декабрь) под закупки «новогоднего» импорта торговлей и

---

<sup>1</sup> В данной работе используются результаты проекта ТЗ-52, выполняемого в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2024 г.

<sup>2</sup> Официальные данные Росстата об инфляции за период с 26 ноября по 2 декабря 2024 г. размещены по адресу: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/188\\_04-12-2024.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/188_04-12-2024.html)

<sup>3</sup> Официальные итоги инфляции за ноябрь будут подведены 11 ноября

<sup>4</sup> Разумеется, лишь «при условии сохранения нынешней тенденции» – пока надёжность её экстраполяции в любом случае недостаточна и есть ещё шанс на возврат к норме, хотя бы с 0.5 до 0.35% в неделю. Но и «другого тренда у нас для вас нет» на данный момент, что называется...

выездной туризм с санкциями против российских банков, ключевых с точки зрения притока валюты на рынок (Газпромбанк), привели к очень заметному ослаблению рубля, что закономерно сказалось на динамике потребительских цен. При этом, нынешнее ослабление малочувствительно к повышению процентных ставок (работает против спекулятивной «игры против рубля», которой сейчас просто нет) - при этом Банк России последовательно выступает против ужесточения / расширения масштабов мер по обязательной продажи валютной выручки<sup>5</sup> экспортеров, которые могли бы сбалансировать валютный рынок;

- олигополистический характер ряда региональных рынков позволяет «закредитованным» компаниям соответствующих отраслей передавать повысившиеся ставки дальше по кооперационным цепочкам – вплоть до «прилавка»;

- как уже отмечалось, высокие ставки являются ориентиром для повышения «некредитных» ставок – по аренде, лизингу (особенно в условиях локальных монополий), что увеличивает инфляционный эффект от повышения ставки (в части, чувствительной к передаче импульса по кооперационным цепочкам) почти втрое;

- само по себе ожидание дальнейшего повышения процентной ставки (в рамках публичной позиции Банка России) плюс роста курса оказывает стимулирующее воздействие на инфляцию – бери кредит / покупай сейчас, потому что через месяц условия / цены будут хуже. По сути дела, сформировался своеобразный паттерн «гиперинфляционной модели» кредитования и потребления, ускоряющий решения о покупке и, тем самым, (временно) ускоряющий инфляцию.

С другой стороны, рост цен настолько сильно концентрирован, что говорить о высокой инфляции, как общесистемном процессе достаточно сложно. По сути, рост сконцентрирован в сегменте продаж продуктов

---

<sup>5</sup> Сейчас соответствующий режим заметно слабее, чем в 2023 г., когда его введение позволило стабилизировать рынок – а вот ключевая ставка много выше.

питания, и, в наибольшей степени, плодоовощной продукции, дорожающей выше сезонной нормы.

Так, при ожидаемой, исходя из сложившихся трендов, инфляции в 1.51% (и 2.24% в декабре), прирост цен на плодоовощную продукцию оценивается в 17.7% (!), на продовольствие без учета плодоовощной продукции – 1.64%, на непродовольственные товары без учета нефтепродуктов и сигарет (как представляется, наиболее «чистый» индикатор инфляции, максимально свободный от действия административного, монопольного и сезонного факторов) – всего 0.38%.

Сопоставление рисунков 1, 2 и 3 показывает, что для инфляции в целом (см. Рисунок 1) характерно значительное превышение текущего уровня над среднесрочными значениями, для базовой инфляции (см. Рисунок 2) – оно очень невелико, для непродовольственных товаров без учета нефтепродуктов и сигарет (см. Рисунок 3) – минимально.

Аналогично, сопоставление инерционных прогнозов разных агрегатов инфляции демонстрирует, что в отношении инерционного прогноза инфляции в целом (см. Рисунок 4) произошел масштабный «сдвиг вверх», в отношении базовой инфляции (см. Рисунок 5) – он гораздо меньше, а в непродовольственных товарах без учета нефтепродуктов и сигарет (см. Рисунок 6) – минимален. Отметим, что по инерционному тренду последний показатель по итогам года выходит на 4.4-4.5%, то есть почти на таргет Банка России (4.0%). Похоже что здесь меры по охлаждению потребительского кредитования вполне сработали.

В итоге, отметим, что очаг ускоренного роста – наиболее «индустриализованные» сектора сельского хозяйства и рыболовства, сильно зависящие от кредита, с доминированием крупных, имеющих возможность «перекладывать» рост ставок, производств – тепличное хозяйство, птицеводство, производство молочной продукции, рыболовство.

**Таблица 1. Некоторые оперативные индикаторы инфляции  
(темпы прироста к концу предыдущего периода, %)<sup>1</sup>**

	12 ноября – 2 декабря		ноябрь к октябрю, оценка		декабрь к ноябрю, оценка
	Всего	из них 1-2 декабря	от 5 декабря	от 15 ноября	
<b>Индекс потребительских цен</b>	<b>0.50</b>	<b>0.14</b>	<b>1.51 / 8.97<sup>2</sup></b>	<b>1.4 / 8.84<sup>2</sup></b>	<b>2.24 / 10.6<sup>4</sup></b>
Продовольственные товары, в том числе:	1.04	0.30	4.64	-	-
- плодоовощная продукция	3.6	1.0	17.7	17.8	17.0
- водка	0.09	0.03	-0.05	0.0	-
- сыры	0.87	0.25	3.86	-	-
- яйца куриные	1.26	0.36	3.93	-	-
- сахар-песок	-0.14	-0.04	-0.25	0.0	0.0
- рис и крупы	0.05	0.01	0.16	-	-
- продовольственные товары без исключаемых из агрегата базовой инфляции компонентов	0.40	0.11	1.6 (1.64) <sup>3</sup>	- (1.4) <sup>3</sup>	- (1.9) <sup>3</sup>
Непродовольственные товары, в том числе:	0.29	0.08	0.69	0.5	1.6
- нефтепродукты	0.38	0.11	1.19	-	-
- сигареты	0.13	0.04	0.13	-	-
- непродовольственные товары без нефтепродуктов и сигарет	0.26	0.08	0.38	-	-
Услуги, в том числе:	0.07	0.02	0.78	1.6	0.33
- административно регулируемые	0.02	0.01	0.09	0.05	0.01
- услуги без учета административно регулируемых	0.14	0.04	-	-	-
<b>Базовая инфляция</b>	<b>0.33</b>	<b>0.09</b>	<b>1.09</b>	<b>1.14</b>	<b>1.6</b>

<sup>1</sup> Расчёт на базе агрегирования данных Росстата об удорожании отдельных товаров и услуг.

<sup>2</sup> В числителе – ноябрь к октябрю 2024 г., в знаменателе – ноябрь 2024 г. к ноябрю 2023 г.

<sup>3</sup> Здесь – показатель «продовольственные товары без плодоовощной продукции»

<sup>4</sup> В числителе – декабрь к ноябрю 2024 г., в знаменателе – декабрь 2024 г. к декабрю 2023 г.

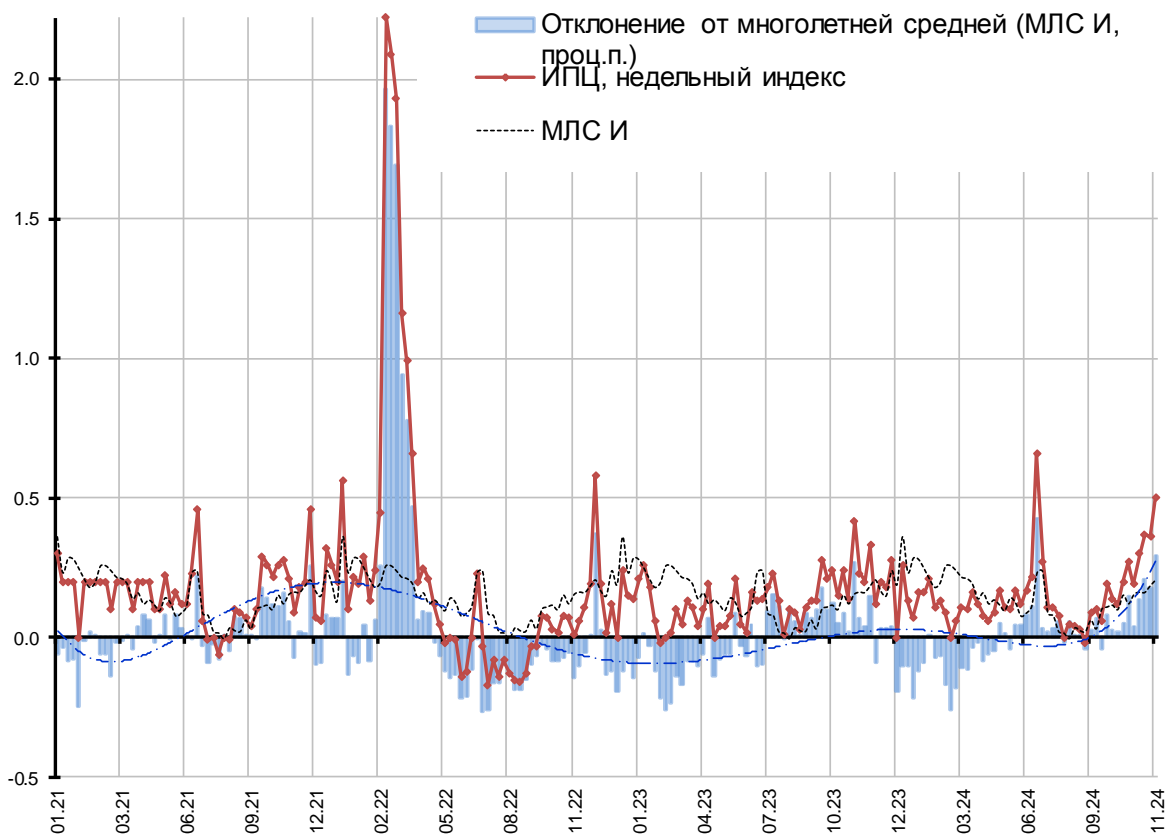


Рисунок 1. Недельный индекс потребительских цен и его превышение над среднемноголетним значением (ИПЦ, темпы прироста, %)

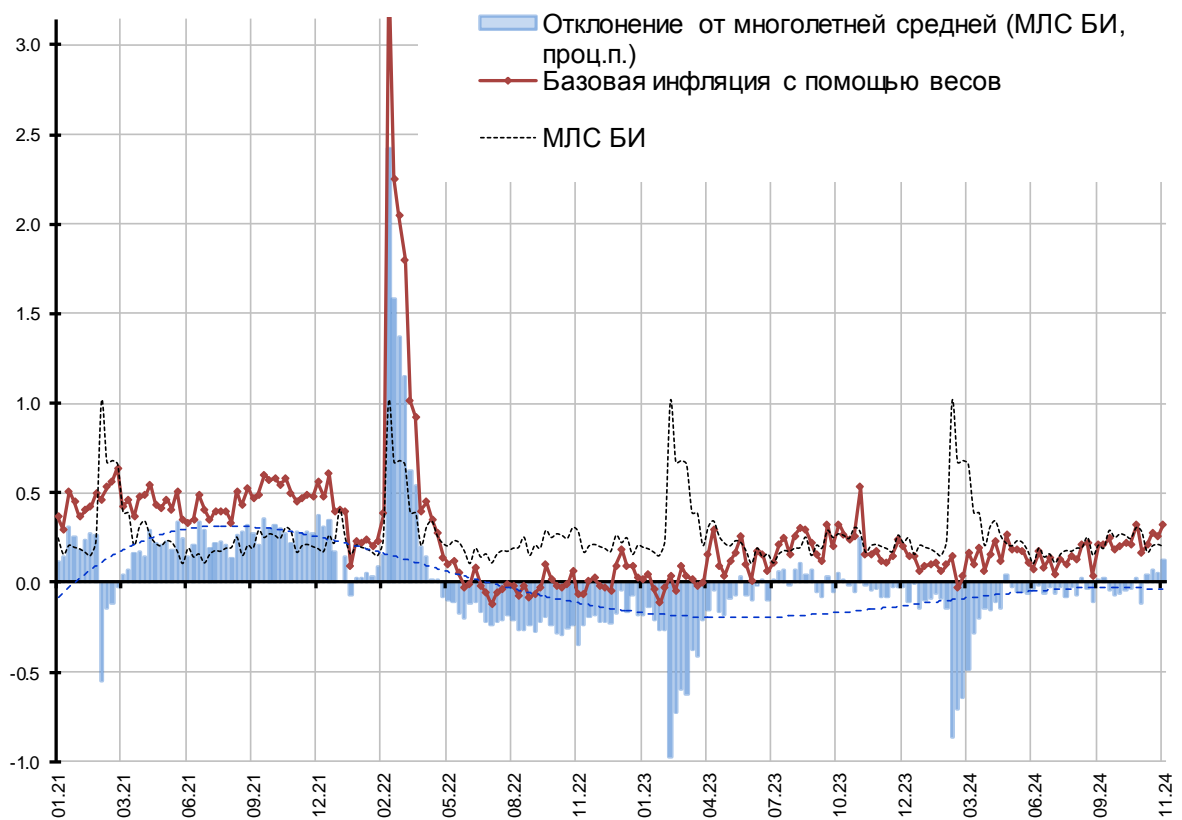


Рисунок 2. Недельный индекс базовой инфляции и его превышение над среднемноголетним значением (агрегат из частных индексов, темпы прироста, %)

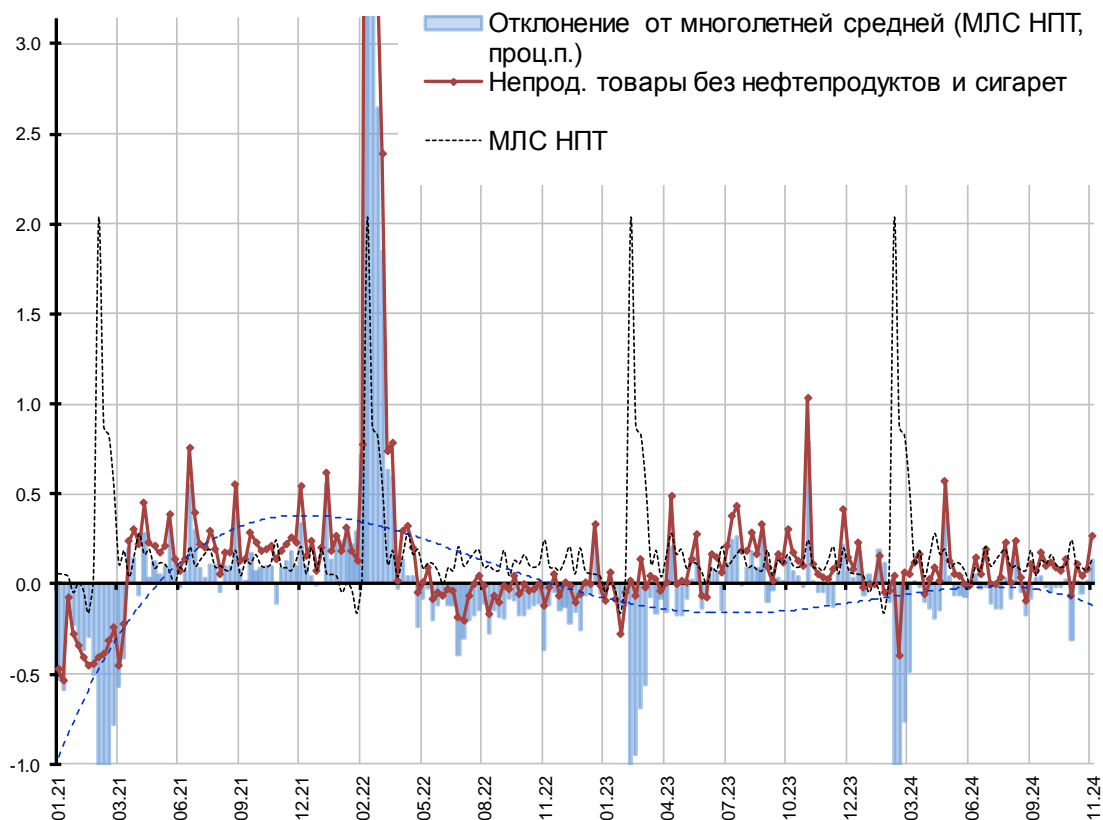


Рисунок 3. Недельный индекс удорожания непродовольственных товаров без учёта нефтепродуктов и его превышение над среднемноголетним значением (агрегат из частных индексов роста цен, темпы прироста, %)

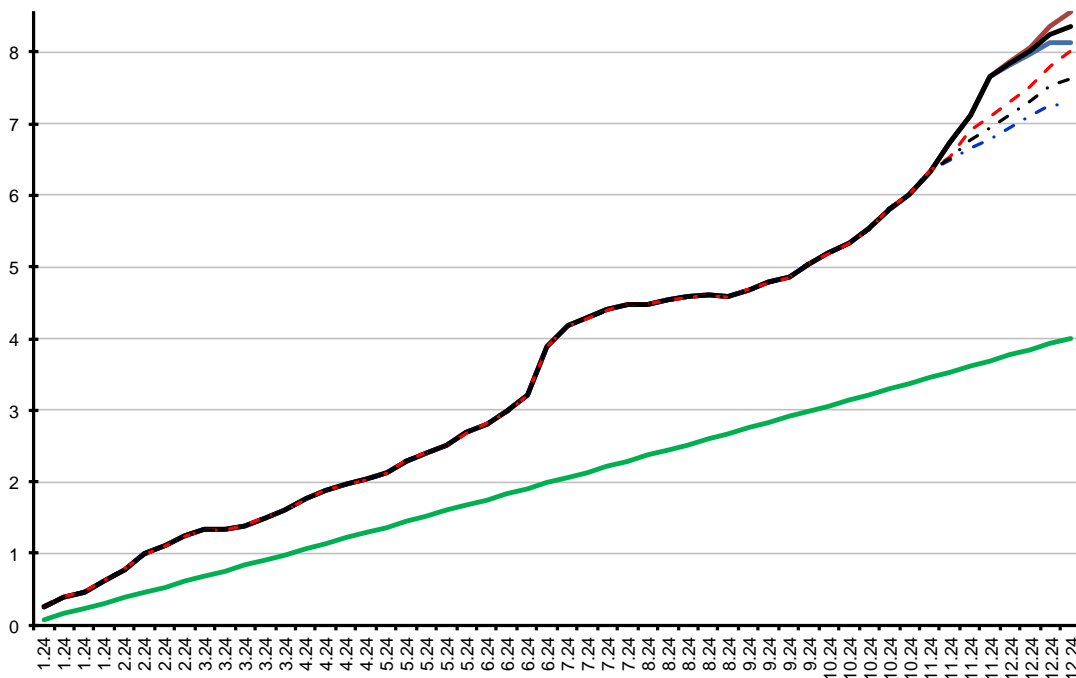


Рисунок 4. Соотношение максимального, среднего и минимального инерционных прогнозов еженедельной инфляции (соответственно, красная, черная и синяя линии; зеленая – равномерный выход на таргет Банка России, нарастающим итогом, темпы прироста, %)

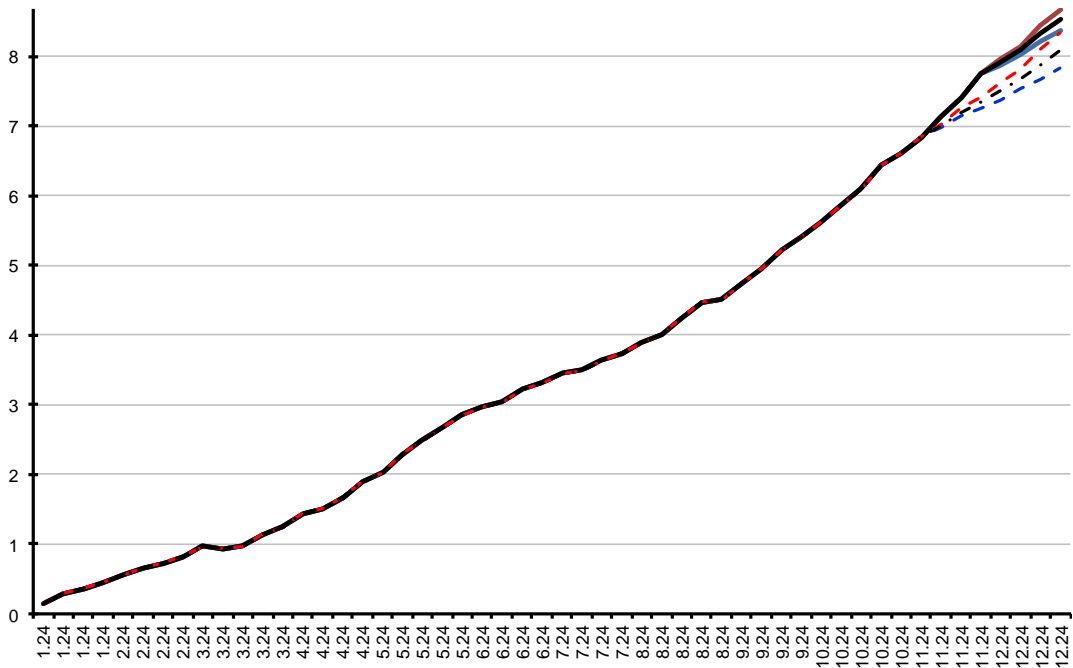


Рисунок 5. Соотношение максимального, среднего и минимального инерционных прогнозов базовой инфляции (соответственно, красная, черная и синяя линии; нарастающим итогом, темпы прироста, %)

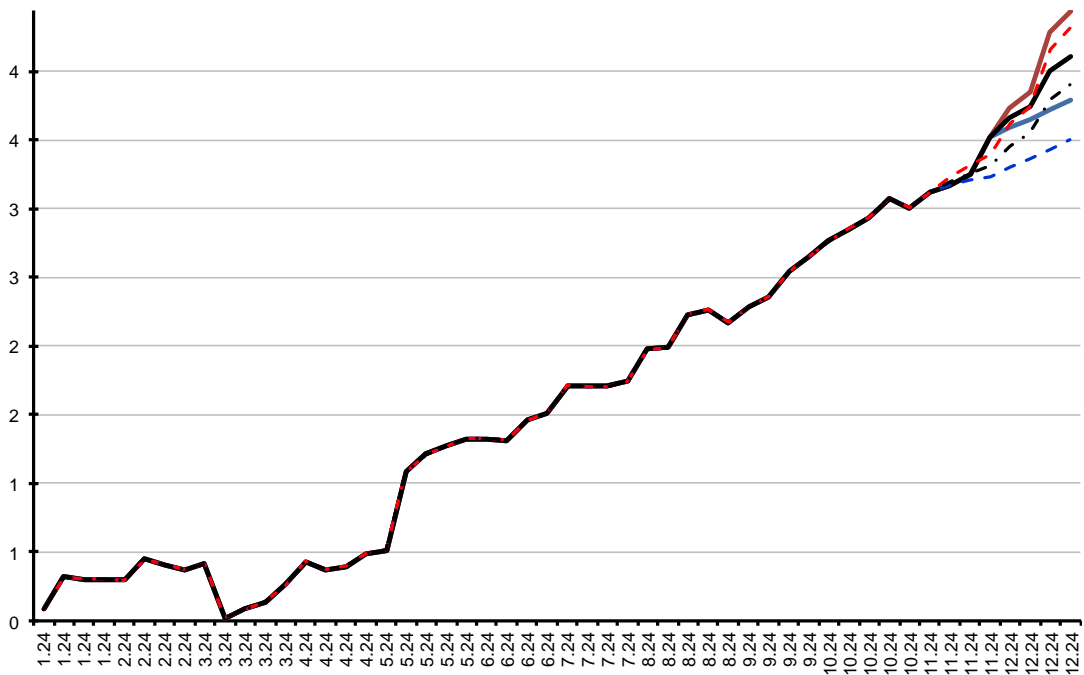


Рисунок 6. Соотношение максимального, среднего и минимального инерционных прогнозов прироста цен на непродовольственные товары без учёта нефтепродуктов и сигарет (соответственно, красная, черная и синяя линии; нарастающим итогом, темпы прироста, %)

Анализ *структуры инфляции* показывает следующее.

Наиболее резкое подорожание отмечено в росте цен на *плодоовощную продукцию* (+12% за три недели, +9.6% в прошлые три). Рекорд ставит продукция крупных, в том числе тепличных хозяйств – *огурцы* (+35% в эти три недели, +23% в прошлые три), *помидоры* (+20% и 16%, соответственно), *капуста* (+11% и 9.9%). Здесь сошлись едва ли не все возможные сегодня проинфляционные факторы – «индустриальная» модель бизнеса с кредитным финансированием; крупный масштаб бизнеса, часто – локальные монополии, имеющие возможность «передать дальше» импульс от девальвации рубля и роста зарплат<sup>6</sup>; наличие (огурцы, помидоры) импорта на рынках, соответственно – влияние обменного курса; повышение тарифов на электроэнергию и воду; очень сильные сезонные колебания с предшествующим падением цен. В остальных товарных группах ситуация помягче – хотя рост цен тоже интенсивен<sup>7</sup>. Так, цены на *лук* возросли на 9.9%, на *картофель* – на 8.1%, на *свеклу* – на 4.1%, на *бананы* – на 4.0% (отметим, что удорожание бананов – в целом, неплохой индикатор влияния курса на цены на продукты), *яблоки* – на 3.5%, *морковь* – 2.7%.

Остаётся очень интенсивным удорожание молочной продукции. Так, цены на *масло сливочное* за три недели возросли на 3.7%, на *сыры* - на 2.9%, на *сметану* – на 2.6%, на *молоко пастеризованное* – на 2.4%, на *молоко стерилизованное* и на *творог* – на 2.3%. Здесь, как уже отмечалось, сильно работает «перенос кредитных ставок в цены» - в силу кредитного характера деятельности, ограниченности выбора между поставщиками спецтехники в лизинг (фактически – локальными монополиями), с одной стороны, и возможностью для крупных компаний «передать» ценовой импульс дальше, торговым сетям.

---

<sup>6</sup> Отметим, что в условиях дорогого кредита и монопольного положения крупных хозяйств в «своих регионах» у них возникает потребность создать «подушку безопасности» под посев на открытом грунте на следующий год.

<sup>7</sup> Отметим, что по ряду позиций, очевидно, играет фактор низких (из-за потери части посевов в результате заморозков в апреле) «стартовых» запасов урожая по ряду видов овощей.



Возобновился рост цен на продукцию птицеводства. Так, цены на *куриные яйца* за три недели возросли на 3.9% (в прошлые три недели – 1.9%), на *курятину* – на 1.5%. Здесь, помимо «переноса» импульса от кредитования, как в других инфляционных отраслях (отрасль сильно концентрирована и работает в «индустриальной», кредитной парадигме), «работает» и банальный рост затрат – не только на труд («как у всех»), но и по очень широкому кругу материальных затрат (на зерно, воду, электроэнергию).

Продолжается ускоренный рост цен на *рыбу мороженную* (+2.7% за три недели, +2.2% за предшествующие три). Здесь сошлись целый ряд факторов: дефицит рыбы на рынке (низкий вылов в прошлую путину, проблемы с платежами за импорт), «лидерство в ценах» импортируемого продукта<sup>8</sup>, рост затрат на логистику для судов, ведущих промысел в океане<sup>9</sup> из-за санкций, удорожание топлива, «перенос» стоимости кредитов и лизинга.

Сохраняется рост цен на *подсолнечное масло* (+3.0% за три недели, +1.7% за прошлые три). Как уже отмечалось, на рынок негативно повлиял фактор обменного курса, сделавший эффективным экспорт сырья и удорожание пальмового масла – технологического субститута для подсолнечного.

Самым странным образом (почти не) происходит удорожание технически сложных товаров длительного пользования. Здесь векторы влияния разнонаправлены – высокие ставки по потребительским кредитам «придерживают» потребительский спрос (-), конкуренция поставщиков, ввозящих бытовую технику по параллельному импорту, позволяет торговле (и потребителям) выбирать наиболее дешёвое предложение (-), девальвация рубля ведёт к удорожанию импорта (+). В итоге, и движение цен в группе – разнонаправленное: на телевизоры цены подскочили (+1.6% за три недели –

---

<sup>8</sup> И ориентация на мировые цены для российских рыболовецких и рыбоперерабатывающих компаний – растущие с учётом курса рубля.

<sup>9</sup> Отметим, что Приморье и русский Север – важнейшие «кадровые доноры» для СВО, так что для отрасли «работает» ещё и фактор ускоренного удорожания труда.

правда, после падения на 0.91% в прошлые три), зато на *смартфоны* – чуть упали (-0.06% после роста на 0.49%), на *пылесосы* – скорее «стоят», но с тенденцией к снижению (+0.01% за три недели после -0.21% в прошлые три).

При этом, на российские *легковые автомобили* роста цен нет (0.0% шесть недель подряд!), на *импортные авто* – наблюдается слабое «качание маятника»<sup>10</sup> (+0.52% после -0.9%). Как уже отмечалось в Обзоре на начало октября, повышение утилизационного сбора особенного влияния на цены так и не оказало.

*Материал подготовил  
руководитель направления Белоусов Д.Р.*

---

<sup>10</sup> Что вполне естественно в ситуации острой борьбы китайских производителей за ниши российского авторынка, высвободившиеся после ухода компаний из недружественных стран