

О динамике инфляции с 3 по 16 декабря 2024 г.¹

20.12.2024 г.

Инфляция в последние две недели стабилизировалась, но на очень высоком уровне. За две недели прирост потребительских цен составил 0.83%, лишь чуть-чуть ниже уровня прошлых двух недель (0.86%). Таким образом, скачок инфляции на рубеже ноября-декабря (по 0.5% в неделю!), кажется, не закрепился – за неделю с 10 по 16 ноября инфляция составила 0.35%².

Но все равно – много.

Текущая оценка инфляции в декабре составляет 1.9% (10.14% к декабрю прошлого года), что заметно ниже оценки начала месяца (соответственно, 2.24% и 10.6%), см. Таблицу 1.

Плохая новость на этом фоне состоит в том, что в структуре драйверов инфляции, похоже происходит сдвиг от «перекладывания в цены» процентных ставок³ к влиянию на цены ослабления рубля⁴.

Это изменение структуры факторов инфляции проявляется в расширении «фронта» роста цен – распространении его, например, на непродовольственные товары, где рынок во многом формируется за счёт импорта.

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

² Официальные данные Росстата об инфляции за период с 26 ноября по 2 декабря 2024 г. размещены по адресу: https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/197_18-12-2024.html

³ Впрочем, новое повышение ключевой ставки, ожидаемое 20 декабря, может дать этому процессу дополнительный импульс

⁴ Как уже отмечалось, ослабление рубля отчасти связано с сезонными факторами (покупка валюты компаниями под импорт и населением под выездной туризм), отчасти – с новыми санкциями (Газпромбанк). При этом, управление курсом через канал процентной ставки в сложившихся условиях малоэффективно – в силу ухода с российского рынка финансовых спекулянтов, работавших на т.н. «кредитном плече». В то же время, Банк России выступал и выступает против увеличения продажи валютной выручки. Так, снижение нормы репатриации экспортной выручки крупными экспортерами до 40% с первоначальных 80% привело к уменьшению предложения валюты на внутреннем рынке осенью текущего года и, как следствие, дополнительному ослаблению рубля. Заметим, что для решения проблемы т.наз. "круговорота рублей" (возникающие по рублевым экспортным контрактам) необходимости снижения нормы репатриации выручки не было. Это проблема уже была во-многом снята принятыми решениями о регулировании рынков (снижении нормы продажи по отдельным контрактам).

Так, на рисунках 1-3 хорошо видно, что хотя превышение инфляции над среднесрочным уровнем начинает снижаться, для показателя прироста цен на непродовольственные товары без нефтепродуктов и сигарет этот показатель только растёт.

Аналогично, хотя все прогнозы основных агрегатов инфляции находятся в паттерне «сдвига» вверх (что крайне нехарактерно для конца года и внушает беспокойство), но для показателя прогноза инфляции на рынке непродовольственных товаров этот сдвиг аномально велик (см. рисунки 4- 6).

Таблица 1. Некоторые оперативные индикаторы инфляции (темпы прироста к концу предыдущего периода, %)¹

| | 1-16 декабря | | декабрь к ноябрю, оценка | |
|---|--------------|----------------------|--------------------------------|--------------------------------|
| | Всего | из них 10-16 декабря | от 19 декабря | от 7 декабря |
| Индекс потребительских цен | 0.97 | 0.35 | 1.9 / 10.14³ | 2.24 / 10.6³ |
| Продовольственные товары, в том ч.: | 2.53 | 1.16 | - | - |
| - плодоовощная продукция | 7.8 | 3.4 | 15.81 | 17.0 |
| - водка | 0.28 | 0.17 | - | - |
| - сыры | 2.28 | 1.11 | - | - |
| - яйца куриные | 3.68 | 1.83 | - | - |
| - сахар-песок | 0.12 | 0.24 | - | 0.0 |
| - рис и крупы | 0.62 | 0.49 | - | - |
| - продовольственные товары без исключаемых из агрегата базовой инфляции компонентов | 1.20 | 0.55 | - (2.63) ² | - (1.9) ² |
| Непродовольственные товары, в т.ч.: | 0.79 | 0.25 | 1.6 | 1.6 |
| - нефтепродукты | 0.91 | 0.34 | - | - |
| - сигареты | 0.27 | 0.12 | - | - |
| - непродовольственные товары без нефтепродуктов и сигарет | 0.80 | 0.21 | - | - |
| Услуги, в том числе: | 0.57 | 0.22 | 1.2 | 0.33 |
| - административно регулируемые | 0.05 | 0.03 | 0.05 | 0.01 |
| - услуги без учета административно регулируемых | 0.72 | 0.28 | - | - |
| Базовая инфляция | 0.58 | 0.17 | 1.2 | 1.6 |

¹ Расчёт на базе агрегирования данных Росстата об удорожании отдельных товаров и услуг.

² В скобках – показатель «продовольственные товары без плодоовощной продукции»

³ В числителе – декабрь к ноябрю 2024 г., в знаменателе – декабрь 2024 г. к декабрю 2023 г.

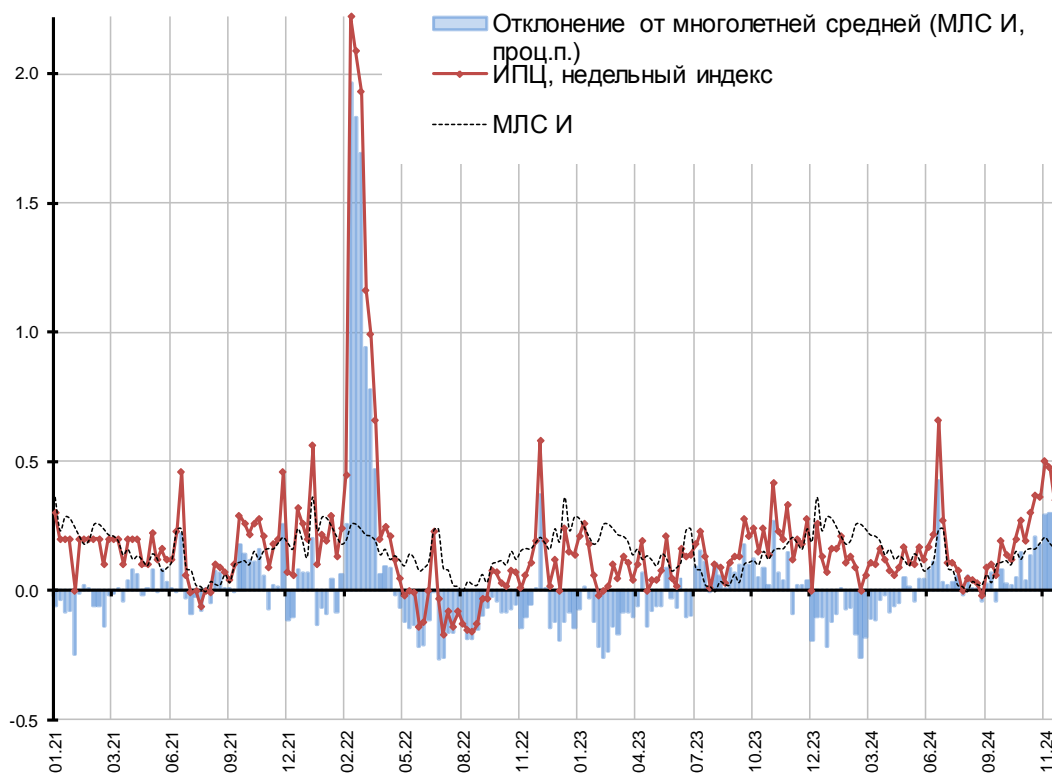


Рисунок 1. Недельный индекс потребительских цен и его превышение над среднемуголетним значением (ИПЦ, темпы прироста, %)

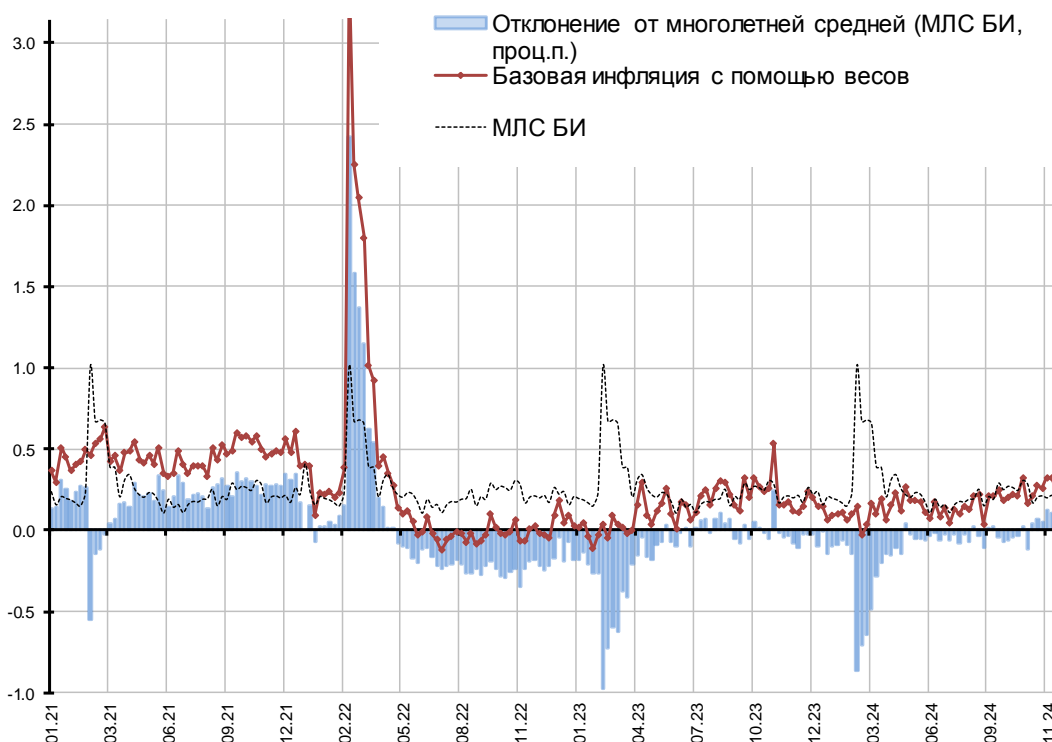


Рисунок 2. Недельный индекс базовой инфляции и его превышение над среднемуголетним значением (агрегат из частных индексов, темпы прироста, %)

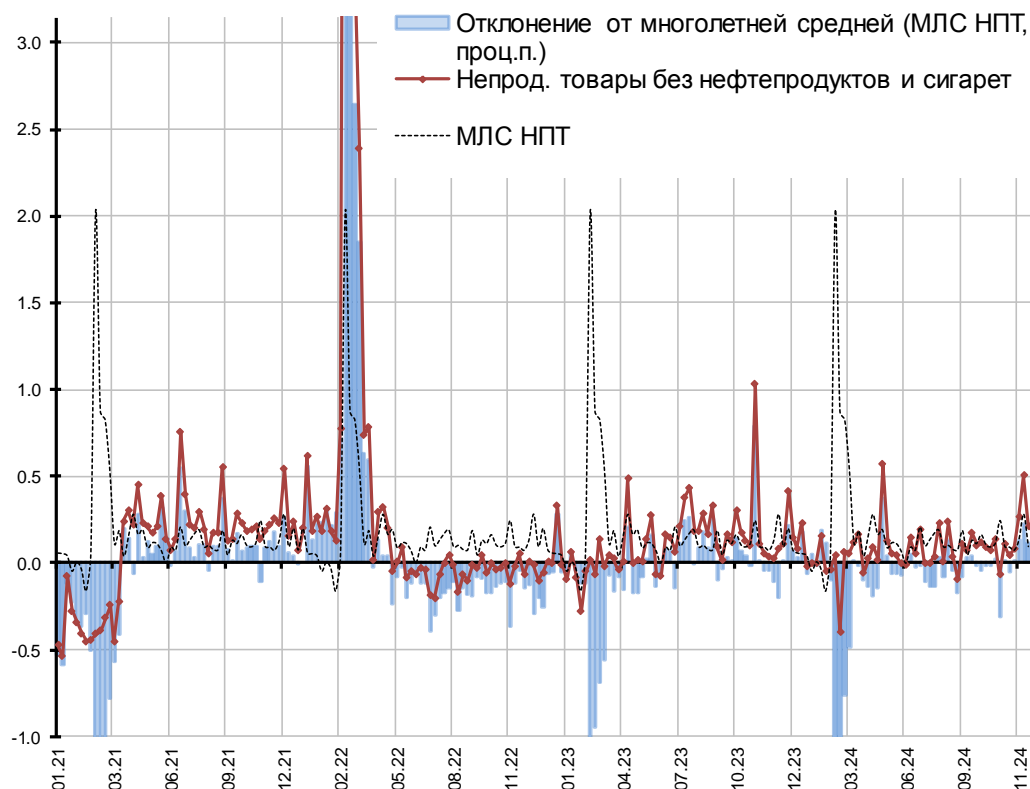


Рисунок 3. Недельный индекс удорожания непродовольственных товаров без учёта нефтепродуктов и его превышение над среднемноголетним значением (агрегат из частных индексов роста цен, темпы прироста, %)

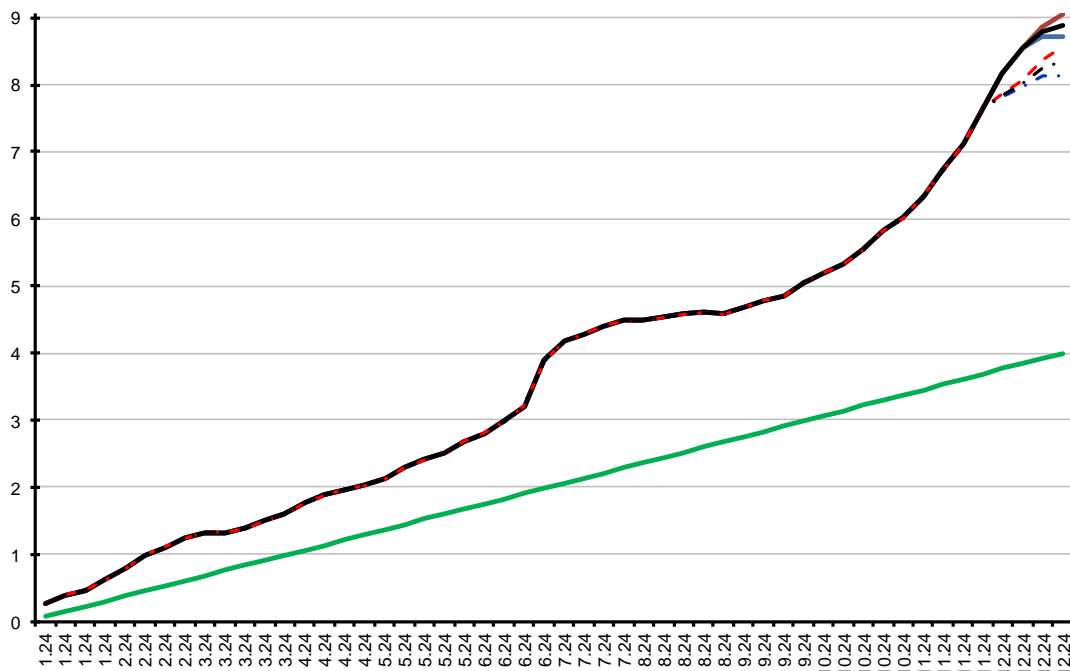


Рисунок 4. Соотношение максимального, среднего и минимального инерционных прогнозов еженедельной инфляции (соответственно, красная, черная и синяя линии; зеленая – равномерный выход на таргет Банка России, нарастающим итогом, темпы прироста, %)

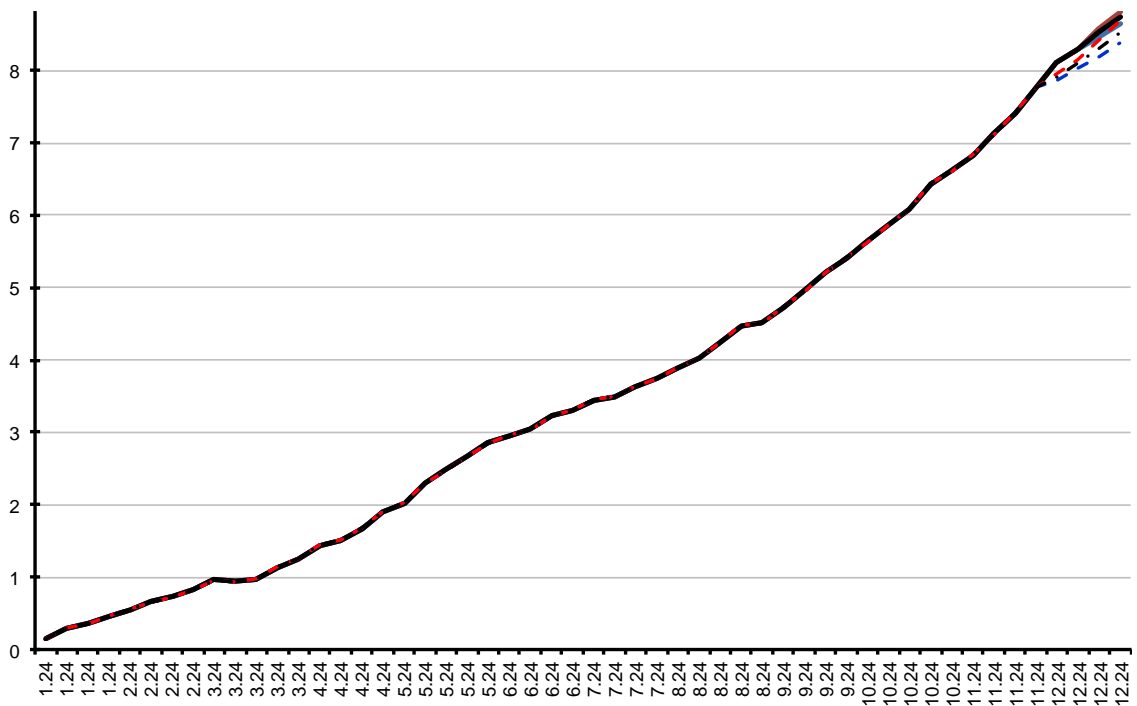


Рисунок 5. Соотношение максимального, среднего и минимального инерционных прогнозов базовой инфляции (соответственно, красная, черная и синяя линии; нарастающим итогом, темпы прироста, %)

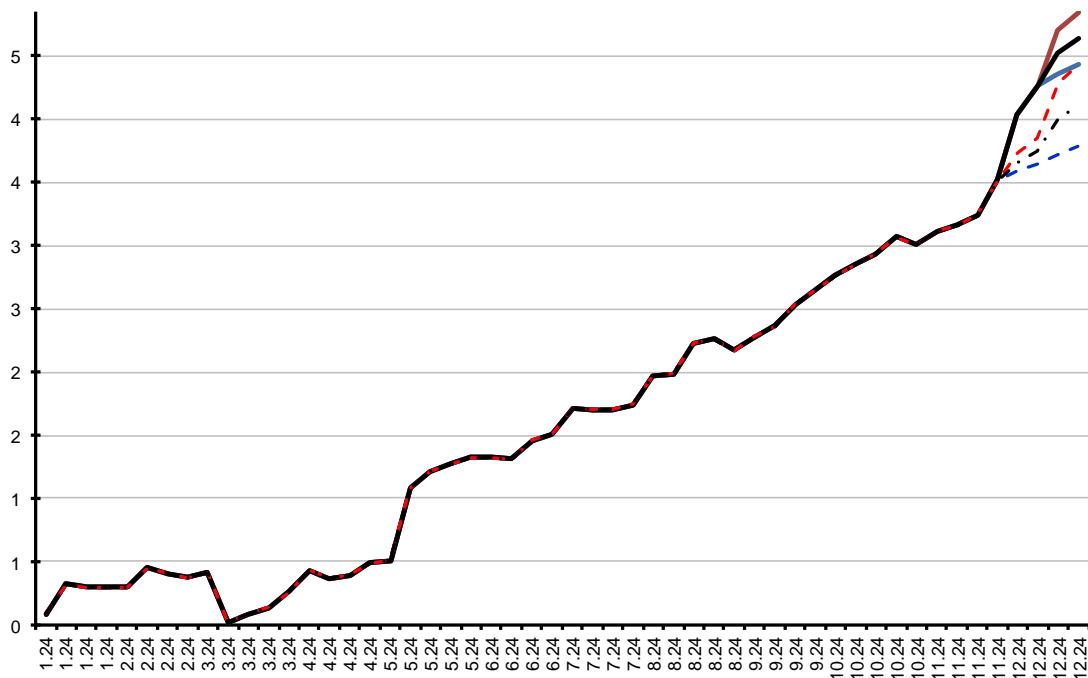


Рисунок 6. Соотношение максимального, среднего и минимального инерционных прогнозов прироста цен на непродовольственные товары без учёта нефтепродуктов и сигарет (соответственно, красная, черная и синяя линии; нарастающим итогом, темпы прироста, %)

Анализ *структуры инфляции* показывает, как уже отмечалось, заметное расширение «фронта роста» цен, при некотором снижении общей интенсивности инфляции.

Так, прирост цен на *плодоовощную продукцию* составил за две недели 6.7% (прошлые две – 7.5%). Там сложились, в разном сочетании на отдельных рынках как чисто сезонные факторы, так и фактор ослабления рубля и «переноса» процентных ставок по кредитам на цены продукции крупных компаний. Как уже отмечалось – в лидерах продукция индустриализованного (соответственно, закредитованного⁵) тепличного хозяйства⁶: цены на *огурцы* за две недели подскочили на 19% (в прошлые две – на 21%), на *помидоры* (соответственно, +9.7% и +13%) и на *капусту* – по +6.3% в обе «двухнедельки». На другие виды продукции прирост цен оказался тоже очень высоким, но все же заметно ниже. Так, цены на *картофель* возросли за две недели на 3.8%, на *лук* – на 3.5%, на *яблоки* – на 2.3%, на *бананы* и *морковь* – по 2.1%, на *свеклу* – на 1.7%.

Возобновился ускоренный рост цен на продукты, производимые из зерна: *пшено* (+1.2%), *печенье* (+0.97% за две недели), *хлеб ржаной* и *муку* (по 0.90%). В целом, ориентиром здесь, вероятно, выступают (с учётом обменного курса) мировые цены на зерно – либо через каналы кооперации (мука, печенье), либо как ориентир для близких по характеру потребления товаров (пшено, хлеб ржаной).

Сохраняется быстрое удорожание молочной продукции (в целом по группе «*молоко и молочная продукция*» – по 1.6% и за прошлые, и за предшествовавшие две недели; *сливочное масло* – 1.4% и 2.3%). Как уже отмечалось, молочная продукция оказалась под двойным ударом: с одной

⁵ Соотношение кредитов и займов и оборотного капитала в секторе в 1.5 раза выше, чем в среднем по сельхозпроизводителям и в 1.8 раза – среднего по экономике.

⁶ Дополнительным фактором является поведенческий: возможность для крупных хозяйств-локальных монополий, имеющих рыночную власть в «домашних регионах», сформировать «денежные запасы» под поглощение менее сильных компаний в 2025 г., с учётом рисков формирования цепочек банкротств в малом и среднем бизнесе в следующем году.

стороны, «перенос» в цены платы за лизинг спецтехники (молоковозы и др.), с другой – удорожание комбикормов.

Сохраняется также интенсивный рост цен на продукцию птицеводства (*яйца*: + 3.3% за две недели, +2.4% за прошлые две, *курятина*: +3.2% против +1.3%). Как уже отмечалось, здесь собран весь набор факторов удорожания: и «перенос» ставок по кредитам в цены, и рост затрат (на труд, зерно, воду, электроэнергию, импортируемые пищевые добавки).

Сохраняется и ускоренное удорожание *мороженой рыбы* (2.0% в последние две недели, 1.6% за предшествующие две). Здесь сошлись факторы дефицита рыбы на рынке из-за не вполне удачной путины этого года и проблем с импортом – и факторы роста издержек (дорожающий лизинг, цены на топливо, ускоренный рост зарплат в приморских регионах), а также влияние обменного курса.

Продолжается и удорожание *подсолнечного масла* (последние две недели: +2.5%, предшествующие: +1.8%), связанные с дефицитом сырья на рынке (в том числе из-за роста эффективности экспорта в условиях девальвации рубля). Ценовой импульс уже перебрасывается в удорожание технологически сопряженного продукта – *маргарина* (+1.5% за две недели).

Что самое неприятное, импульс ослабления рубля начал распространяться на непродовольственные товары длительного пользования, ранее, по большей части, почти стабильные и бывшие хорошим «антиинфляционным якорем». Так, цены на *электропылесосы* за две недели возросли на 2.9%, на *смартфоны* – на 1.7%, на *телевизоры* – на 1.5%, на *импортные автомобили* – на 1.2% (примечательно, что на *отечественные машины* цены почти не изменились, +0.19%).

На этом безрадостном фоне сдерживает инфляцию подзатянувшееся абсолютное сезонное снижение тарифов на услуги *гостиниц и прочих «мест проживания»* (-0.38% за прошлые две недели, -0.41% за предыдущие), а также лечение в санатории (соответственно, -0.18% и -0.29%).

Наконец, не может не удивлять упорство – на фоне явно необычной ситуации с инфляцией – аккуратное следование графику ускоренного повышения тарифов на регулируемые виды услуг. В эти две недели «отличились» индексация тарифов на проезд на трамвае (+2.0%) и на троллейбусе (+1.1%).

*Материал подготовил
руководитель направления Белоусов Д.Р.*