

## О динамике инфляции с 12 по 25 сентября 2023 г.<sup>1</sup>

28.09.2023 г.

Уровень *инфляции* на потребительском рынке совершил неожиданный, но объяснимый скачок. За этот период он составил 0.41%<sup>2</sup>, что почти вдвое выше, чем за две предшествующие недели (0.25%). Инфляции с середины лета оказалась выше среднемноголетних значений (см. Рисунок 1). За сентябрь рост потребительских цен может составить порядка 0.8% (!). В годовом выражении инфляция, при подобном развитии событий, способна достичь 6% к сентябрю 2022 г., в полтора раза превысив целевое для Банка России значение (4%<sup>3</sup>).

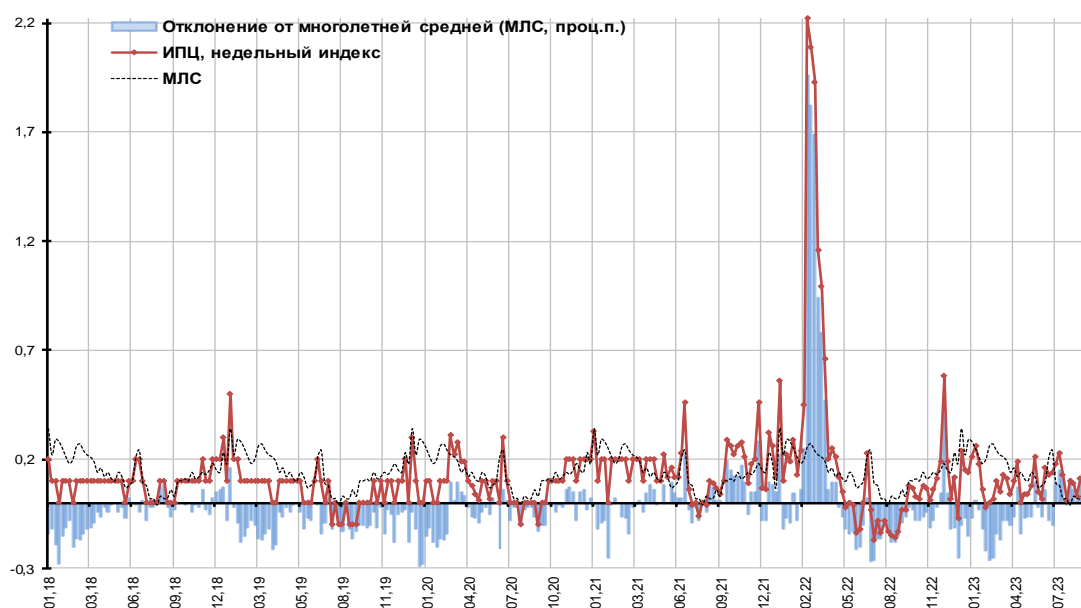


Рисунок 1 - Недельный индекс потребительских цен и его превышение над среднемноголетним значением (ИПЦ, темпы прироста, %)

При этом текущий уровень инфляции находится в сложном равновесии между:

- системными сдерживающими факторами (дефицит спроса, усиливающийся по мере «втягивания» потребления населения в стагнацию),

<sup>1</sup> В данной работе используются результаты проекта ТЗ-148, выполняемого в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2023 г.

<sup>2</sup> Официальные данные Росстата размещены по адресу: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/155\\_27-09-2023.html](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/155_27-09-2023.html)

<sup>3</sup> Отметим, что этот уровень был уже достигнут. На 25 сентября накопленная инфляция с начала года составила 4.32%

- стимулирующими факторами, прежде всего, ослаблением рубля. Последнее не только ведет к удорожанию импорта, но и вызывает рост цен на экспортируемые товары (и сырье для их производства) по модели «экспортного паритета»,

- локальными процессами на отдельных рынках, наиболее ярко проявившимися на рынках топлива.

В этой ситуации принятые Банком России системные меры – повышение ключевой ставки, действия по сдерживанию потребительского кредитования – малоэффективны для сдерживания инфляции (особенно, «вкраткую»). Однако, повышение ставки способно существенно замедлить динамику частных инвестиций в реальном секторе. Дисбаланс доходности инвестирования в довольно рискованные в нынешних условиях проекты - и все более привлекательного безрискового «хранения денег» в финансовых инструментах (например, в ОФЗ, доходность которых обычно «идет за ставкой»), способен привести к масштабному перетеканию ресурсов компаний из физических инвестиций в финансовые. И это не говоря уже о «банальном» снижении доступности кредитов для компаний (особенно находящихся вне круга поддерживаемых государством, через субсидирование ставки, приоритетных деятельности).

Более разумным, в плане противодействия инфляции, сейчас является сочетание действий по двум направлениям:

- сдерживание роста цен на «кризисных» рынках (топливо, зерно), способное локализовать скачок цен и по масштабам, и по охвату отдельных рынков,

- стабилизация (в идеале – с некоторым «маятниковым» укреплением в краткосрочном аспекте) обменного курса через регулирование валютного рынка.

Структура инфляции, в свою очередь, имеет сейчас следующие особенности.

Наиболее яркие события происходят на рынке топлива. Так, цены на *дизельное топливо* за две недели подскочили на 3.7% (!), на *бензин* – на 1.3%. Как уже говорилось, на этом рынке произошел идеальный «инфляционный шторм» – сочетание сезонного роста спроса, повышения из-за девальвации рубля «экспортного паритета» цен на нефть, вывода на ремонт нескольких НПЗ. Сейчас предпринимаются чрезвычайные меры по стабилизации рынка – и можно ожидать, что рост цен притормозится, если не остановится.

Цены по группе *плодоовощной продукции*, в соответствии с сезонной тенденцией, перешли к быстрому росту (+1.3% за две недели). Как и ранее, динамика цен здесь определяется балансом между абсолютным падением цен на продукты, где наблюдается сезонное затоваривание и с ним – падение цен (*капуста, морковь, яблоки, картофель, лук*) – и рынками, где этот процесс или уже завершен (*огурцы, свекла*), или высок вклад импорта (*помидоры, бананы*).

Следует также упомянуть почти фронтальный рост цен на мясо и мясопродукты, предметы гардероба (влияние цен на импортные товары и сырьё) и лекарства.

Наконец, нельзя не отметить удорожание *пшеничного хлеба* (+0.67%) и *яиц* (+4.6% за две недели!). Здесь, опять-таки, играет роль повышение цен экспортного паритета на зерно (ключевой вид корма для птицеводства<sup>4</sup>); очевидно, и здесь пора задействовать превентивные меры по сдерживанию «импорта инфляции» на внутренний рынок.

*Материал подготовил  
руководитель направления Белоусов Д.Р.*

---

<sup>4</sup> Отметим быстрое удорожание *курятины* (+2.5% за две недели)