Станет ли инфляция платой за быстрое восстановление?

Егор СУСИН,
начальник центра разработки стратегий, Газпромбанк

Мир постепенно выходит из самого сильного за послевоенный период экономического кризиса, притом что это одна из самых коротких рецессий. МВФ ожидает роста мирового ВВП на 6% в 2021 году после падения на 3.2% в 2020-м. Сейчас можно говорить, что глобальная экономика вернулась к росту, но долги остались. «Выкуп» кризиса обошелся очень дорого, сопоставить расходы на него можно разве что с расходами в период Второй мировой войны.

С восстановлением экономики инфляция ускоряется, и экономики таких стран, как США, сталкиваются с рекордным ростом цен за несколько десятилетий

Остановка экономической деятельности в большинстве стран сопровождалась экстраординарной монетарной и фискальной поддержкой: государственный долг стран G20 только за 2020 год вырос на 22.9 процентных пункта ВВП (около $14 трлн), денежная масса в крупнейших экономиках мира выросла к июлю на 23% ($18.6 трлн). По оценкам Банка международных расчетов, общий долг нефинансового сектора в странах G20 за 2020 год вырос с 246.7% ВВП до 292.1% ВВП, то есть на 45.4 п. п., или $26.6 трлн.

Следствием экспансивной стимулирующей политики стал резкий рост долга, стоимости финансовых активов (капитализация мирового фондового рынка выросла на 34% относительно конца 2019 года, или на $29.5 трлн) и нефинансовых (недвижимость) активов, что делает выход из мер поддержки крайне затруднительным, а быстрое сворачивание стимулов в ключевых экономиках практически невозможным, так как это может привести к шоку и нестабильности на финансовых рынках, что, безусловно, ввергнет ключевые экономики в новый кризис. В таких условиях рынки ожидают, что денежно-кредитная и фискальная политика в крупнейших развитых экономиках останется стимулирующей длительный период времени.

Проблема в том, что одним из следствий всего произошедшего становится рост инфляции. С восстановлением экономики инфляция ускоряется, и экономики таких стран, как США, сталкиваются с рекордным ростом цен за несколько десятилетий. В июне рост потребительских цен здесь составил 5.4% г/г, что существенно превышает цель — 2%. Безусловно, значительную роль в росте цен здесь играет асинхронность восстановления экономики, перебои с поставками и разовые факторы. Но трудно не заметить, что столь быстрый рост цен

является и следствием более агрессивной поддержки американской экономики, чем экономик в других странах. Государство фактически финансирует рост потребления без соответствующего роста поставок и производства, а это не может не провоцировать инфляцию. Можем ли мы сейчас сказать, что именно повышенная инфляция станет той платой, которую экономика заплатит за быстрое восстановление? Скорее да, чем нет.

Текущие тенденции указывают на то, что импульс роста цен останется высоким дольше, чем это предполагалось ранее. Перебои с поставками в ближайшие кварталы сохранятся, стоимость транспортировки грузов сейчас в шесть раз выше, чем была в конце 2019 года. Одновременно запасы на складах компаний остаются минимальными за много десятилетий. По всем опросам, рекордное за 30–40 лет количество компаний США фиксирует рост закупочных цен и планирует повышать цены в ближайшие полгода-год. Дефицит на рынке труда, сложившийся в результате огромных фискальных стимулов и быстрого восстановления спроса, заставляет бизнес активно повышать зарплаты. Учитывая, что это касается в первую очередь низкооплачиваемых работников, это повышение будет транслироваться в спрос (а значит, и в цены в условиях сохраняющегося дефицита предложения). Рост стоимости домов уже начинает провоцировать и стремительный рост стоимости аренды в США (7–8% г/г), а это существенная статья расходов домохозяйств. И все это инфляционные факторы ближайших кварталов.

Станет ли эта инфляция более долгосрочным процессом, или рост цен стабилизируется в следующем году, как в это верят рынки и обещает ФРС, — это главный вопрос. Но на самом деле ответа на этот вопрос рынки не ищут — они просто верят, что через год все вернется на круги своя: экономика продолжит расти, инфляция стабилизуется, долги просто будут выше, а стоимость активов продолжит расти. И это, скорее, отражает веру в то, что правительства выкупят все проблемы и это не приведет ни к каким перекосам и последствиям. Не слишком ли сильной стала эта вера и не создает ли она полную оторванность ожиданий от возможной реальности?

По всем опросам, рекордное за 30–40 лет количество компаний США фиксирует рост закупочных цен и планирует повышать цены в ближайшие полгода-год

Для широкого пиара вашей компании или конкретного проекта мы предлагаем новый формат

Большое имиджевое интервью

Хронометраж: от 20 до 25 минут

Количество спикеров: не более двух представителей

Локация: на ваш выбор: офис, лофт-зоны ресторана или отеля

Съемка интервью занимает один день

по вопросам проведения обращайтесь: adv@cbonds.info

Cbonds TV

Тема:
• глобальная (в целом о компании или большом проекте)
• или узкая (итоги года, планы на будущее, подготовка к реализации какого-либо проекта).

Темы беседы и вопросы заранее оговариваются с заказчиком.

Реклама