

И вновь о стагфляции

Ноябрьская инфляция в США достигла 4,3% в годовом измерении (по ИПЦ для городских жителей). Индекс цен на энергию вырос на 21,8% (на 5,7% к октябрю), на продукты питания – на 4,7% (на 0,3% к предыдущему месяцу). Символично, что инфляция выросла тогда, когда ФРС официально уменьшила оценку риска роста цен, сосредоточившись на предотвращении кризиса ликвидности обеспечения "умеренного" роста, снизив ключевую ставку на 1%. Девальвация доллара, случившаяся на фоне ослабления денежной политики, также способствовала росту цен на импорт. Реальные доходы населения уменьшаются, т.к. темп роста зарплат отстает от темпа роста цен, что наносит еще один удар по основе экономического роста в США – потребительскому оптимизму (все замеры показывают, что он стремительно тает: так, на прошлой неделе индекс ABC/WR снизился до -23). Впрочем, и в информации об экономике США можно найти положительные моменты: так, промышленное производство в ноябре росло быстрее (0,3%), чем ожидали наблюдатели, появились признаки улучшения платежного баланса.

Ситуация может напоминать (конечно, в меньшем масштабе) экономические процессы, которые происходили в мировой экономике в 1970-е годы – так называемую стагфляцию. Шоковое повышение нефтяных цен, неспособность денежных властей США погасить инфляционные настроения, отсутствие доверия к экономической политике – все эти факторы были характерны для того периода. Сейчас цены на энергоносители также значительно выросли, а ФРС растеряла часть доверия рынков.

Тем не менее повторение той катастрофической ситуации, по-видимому, все же невозможно: мировая экономика явно стала более устойчивой к шокам предложения, монетарная политика более ответственной, значительно возросла роль развивающихся стран, которые не только способны "экспортировать" инфляцию в развитые страны через цены на сырье, но и обеспечить рост мировой экономики, пока Америка и Европа будут испытывать некоторые трудности, оказавшись в нисходящей фазе цикла.

Мы рассматриваем риск возникновения ситуации стагфляции как не слишком большой (придерживаясь традиционного определения: рецессия, протекающая на фоне высокой инфляции). Даже если кризис на строительном рынке приведет к отрицательным темпам роста ВВП, к этому моменту низкая активность потребителей должна снизить инфляционное давление со стороны спроса.

Крейндель В.