

Декомпозиция инфляции в России с учетом разложения стороны совокупного спроса

Научный руководитель – Туманова Елена Алексеевна

Юрченко Надежда Артемовна

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Москва, Россия

E-mail: yuna1002@mail.ru

После событий 2022 года российская экономика испытала несколько всплесков инфляции, один из которых продолжается до сих пор. Несмотря на рекордно жесткую денежно-кредитную политику (ДКП) в 2024 году, темпы роста цен остаются высокими (9,92% в год на январь 2025 г. [7]) и значительно превышают цель по инфляции.

Текущие экономические условия позволяют предположить, что значительное давление на цены в последние 2 года в России оказывают факторы со стороны спроса. После относительного восстановления от санкционных шоков 2022 года данные свидетельствовали о расширении потребления домашних хозяйств, инвестиций [6], индекса промышленного производства [8]. Также произошло расширение государственных расходов: если в 2023 году их рост «укладывался» в значения инфляции, то в 2024 году рост расходов превысил 23% по сравнению с прошлым годом [10]. Присутствуют значительные траты на авансовые платежи по государственным контрактам. Все это свидетельствует о расширении внутреннего спроса в последние 2 года, несмотря на очень высокие значения ключевой ставки Банка России. Это обуславливает **актуальность** вопроса об эффективности ДКП и о роли проинфляционных факторов, на которые Центральный банк может воздействовать ограниченно.

Поскольку центральные банки влияют на экономику в основном через спрос [2], мы предполагаем, что факторами, влияющими на уровень цен со стороны совокупного спроса, является сама ДКП, спрос частного сектора (фирм, домохозяйств) и бюджетная политика. Для того, чтобы полно и информативно представить набор шоков, мы также выделяем шок предложения, который не разбивается на конкретизирующие шоки. Такое разложение инфляции позволяет ответить, какие факторы являются проинфляционными, а какие дезинфляционными, и позволяет сравнить силу их действия. Такие выводы могут быть полезными в том числе в качестве аргумента за или против действий Банка России, вокруг которых обостряется общественная дискуссия. **Цель** работы – декомпозировать инфляцию в России на факторы со стороны спроса и оценить эффективность текущей антиинфляционной политики.

Для декомпозиции оценивается **структурная векторная авторегрессия с помощью байесовского подхода**. Ключевым преимуществом метода является борьба с перепараметризацией модели, которая может возникать из-за небольшого размера выборки, что характерно для российских данных. Байесовский подход также позволяет задать априорное распределение для коэффициентов модели: таким образом исследователь может комбинировать свои представления о параметрах и оценку на данных. В качестве априорного распределения используется одно из наиболее распространенных для макроэкономических моделей – распределение Миннесоты [3]. Модель в данной работе оценена на квартальных российских **данных** с 2005 по 2024 года (79 наблюдений) по 5 переменным: ИПЦ квартал к кварталу, ставка ДКП, государственные расходы, ВВП, цены на нефть Brent. Все данные, кроме ИПЦ и ставки ДКП, представлены в постоянных ценах.

Идентификация шоков производится с помощью знаковых ограничений – это общепринятый способ ограничения при исследовании шоков спроса и предложения. Новизна подхода этой работы заключается в детализации стороны совокупного спроса. Работы [1], [4], [5] как наиболее похожие по методологии рассматривают только два шока: спроса и предложения; мы раскладываем сторону спроса на три разных шока, в том числе шок ДКП. Это позволяет определить, во-первых, в какой мере ДКП влияет на инфляцию в текущих условиях, во-вторых, какие эффекты оказывает бюджетная политика, в-третьих, действительно ли внутренний частный спрос повышает цены в конце 2023 и 2024 годах, или цены растут под влиянием издержек и недостаточности факторов производства. Поскольку знаковые ограничения предназначены для количественных выводов о влиянии шоков, выбранные методы предоставляют возможность сравнить, что сильнее разгоняло инфляцию: спрос или предложение, – и насколько Центральный банк был способен нивелировать проинфляционные факторы.

Результаты исторической декомпозиции показывают, что после начала специальной военной операции, во 2 квартале 2022 года наибольший вклад в инфляцию вносили шоки предложения. Это согласуется с предположениями общества, аналитикой Банка России [9] и может быть связано с резким введением санкций. После этого до конца 2023 года предложение, быстро восстановившись, оказывало незначительный дезинфляционный эффект. Сравнение вкладов шоков ДКП и бюджетной политики в инфляцию демонстрирует, что шоки ДКП были сильнее и замедляли темп роста цен, тогда как бюджетные шоки ускоряли его, но оказывали меньшее влияние. С 3 квартала 2023 года до конца 2024 года шоки частного спроса вносили положительный вклад в инфляцию: суммарно с бюджетными шоками они практически полностью компенсировали либо превышали эффект от шоков ДКП. Мы предполагаем, что часть вкладов шоков частного спроса может быть косвенно связана и с увеличением государственных расходов, так как отрасли, обслуживающие военно-промышленный комплекс, испытали рост зарплат. Во 2 и 3 кварталах 2024 года незначительный положительный вклад в инфляцию также вносили шоки предложения, что может свидетельствовать о небольшом действии канала издержек в России. Его действие меньше, чем действие со стороны частного спроса.

Результаты позволяют подтвердить предположение о том, что расширение внутреннего спроса было наиболее сильным проинфляционным фактором в 2023–2024 годах. Рекордное повышение ключевой ставки оказывало понижающее давление на инфляцию, однако его, вероятно, было недостаточно для охлаждения потребления, кредитования, роста зарплат. На некоторые факторы внутри каждого из перечисленных компонентов спроса Банк России влиять не может: и потребление, и кредитование, и конъюнктура на рынке труда отчасти были обусловлены активным вмешательством государства (Правительства) в экономику. Выделение шока со стороны бюджетной политики позволяет продемонстрировать наличие компенсирующих эффектов между ней и ДКП. В целом, работ, выделяющих несколько шоков со стороны спроса на основе векторных авторегрессий, для России нет. Похожая декомпозиция выполняется в Основных направлениях ДКП Банка России (например, [9]), однако в них вся макроэкономическая политика объединена в один шок, что значительно снижает информативность в части выводов о воздействии ДКП и бюджетной политики на инфляцию. Выводы данной работы об эффективности ДКП могут быть дополнены контрфактическим анализом потенциальной динамики инфляции в отсутствие шоков ДКП.

Источники и литература

- 1) Сапова А., Харламова М. Оценка факторов спроса и предложения в динамику потребительских цен в 2022–2023 годах // Банк России: Аналитическая записка. 2023.

С. 2–18.

- 2) Bernanke B., Gertler M. Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission // Journal of Economic Perspectives. Vol. 9. № 4. 1995. Pp. 27-48.
- 3) Litterman R. Forecasting with Bayesian vector autoregressions – five years of experience // Journal of Business & Economic Statistics. 1986. Т. 4. No. 1. Pp. 25- 38.
- 4) Shapiro A. How Much Do Supply and Demand Drive Inflation? // Federal Reserve Bank of San-Francisco Economic Letter. Vol. (15). 2022.
- 5) Sheremirov V. Are the Demand and Supply Channels of Inflation Persistent? Evidence from a Novel Decomposition of PCE Inflation // Current Policy Perspectives 94983, Federal Reserve Bank of Boston. 2022.
- 6) ВВП по источникам использования (приведено к реальному выражению) // Федеральная служба государственной статистики. <https://rosstat.gov.ru/statistics/accounts>
- 7) Ключевая ставка и инфляция // Банк России. https://www.cbr.ru/hd_base/infl/
- 8) О динамике промышленного производства в ноябре 2024 г. // Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования. 2024. http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analitics/PROM/2024/PR-OTR_2024-12-26.pdf
- 9) Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2025 год и период 2026 и 2027 годов // Банк России. 2024. С. 113.
- 10) Предварительная оценка исполнения федерального бюджета в январе-октябре 2024 года // Министерство финансов Российской Федерации. 2024. URL: https://minfin.gov.ru/ru/press-center/?id_4=39430-predvaritelnaya_otsenka_ispolneniya_federalnogo_byudzheta_v_yanvare-oktyabre_2024_goda#_ftn1. (дата обращения: 07.11.2024).