



Вследствие тотального дефицита предложения цены на все сырьевые товары резко пошли вверх, нехватка полупроводников и чипов стала реальной проблемой и для IT-отрасли, и для производства автомобилей

а для исправления дисбаланса спроса и предложения в реальной экономике требуются длительное время и высокие капитальные затраты. Но мир годами тратил деньги на биржевые игры, цифровые технологии и услуги, и теперь, когда все выходят из пандемии и спрос растет, для сырьевых рынков открываются новые перспективы роста. Крупнейшие инвестбанки уже заявили в первом квартале 2021 года о начале нового сырьевого суперцикла, который может продлиться около десяти лет.

По оценкам Всемирного экономического форума, даже через 20 лет (к 2040 году) в мире сохранится дефицит инфраструктуры в размере \$15 трлн. Недостаточное инвестирование в реальные активы ВЭФ считает следствием более высокой доходности инвестиций в цифровую экономику и в акции высокотехнологического сектора.

Столь модные сейчас на Западе «зеленая трансформация» и политика ESG также становятся мощными проинфляционными факторами, поскольку это увеличивает стоимость углеродных источников энергии, доля которых в мировой энергетике еще долго будет оставаться выше 70%, и потребует дополнительных мощностей по добыче необходимых металлов и материалов для более дорогой «зеленой» электрификации.

Накопленные более чем за столетие экономические данные позволяют с уверенностью утверждать, что существует высокая взаимосвязь между ростом экономики и инфляцией, которая увеличивается по мере оживления экономической активности и уверенности потребителей. В условиях, когда денежные стимулы дошли до реальной экономики и сырьевых рынков, повсеместный рост цен становится «платой» за постковидное восстановление.

Но инфляция, связанная с экономическими циклами, прежде всего с фазой подъема, это временное явление. Как только темпы роста мировой экономики замедлятся (а для этого есть предпосылки), инфляционное давление снизится. Восстановлению и дальнейшему росту могут помешать геополитика, деглобализация и новый экономический кризис.

Инфляция как симптом деглобализации

Обострение конкуренции, повсеместный рост протекционизма, увлечение санкциями в качестве инструмента внешней политики и торговые войны Трампа, ставшие ответом на возникшие дисбалансы торговли США с остальным миром, стали признаками фактического окончания глобализации. Пандемия коронавируса также добавила линий разлома глобального экономического пространства. Сложные товарно-производственные и логистические цепочки, опутавшие весь земной шар, были эффективны на пике глобализации, но теперь их разрыв приводит к заметным потрясениям.

Опрос, проведенный Bank of America в прошлом году, показал, что из-за пандемии компании из 80% глобальных секторов столкнулись с разрушением цепочек поставок, а три четверти корпораций создали планы по возвращению производства из-за рубежа. Часть этих планов начала реализовываться в 2021 году, или уже идет массовый наем персонала. Недавний отчет Министерства труда США показал самый большой квартальный рост заработной платы работников в компаниях с 2003 года.

В докладе McKinsey «Risk, resilience and rebalancing in global value chains» (Риск, устойчивость и восстановление равновесия в глобальных цепочках создания стоимости) отмечается, что при смене приоритетов национальных политик от 16% до 26% мирового экспорта товаров на сумму от \$2,9 трлн до \$4,6 трлн может переместиться в новые страны в течение следующих пяти лет.

Все крупные державы сейчас стремятся к хотя бы частичной самодостаточности, для того чтобы обеспечить свою экономическую безопасность в условиях возросших рисков, а также сохранить внутреннюю стабильность и инновационный потенциал. Это усиливает конкуренцию за все ресурсы — сырьевые, человеческие, финансовые — и повышает их стоимость.

налогов) всерьез обсуждалось экономистами развитых стран.

Пандемия коронавируса ускорила работу «печатного станка». Агентство Reuters отметило в аналитическом обзоре от 20 мая, что, по оценкам консалтинговой компании CrossBorder Capital, с марта 2020 года центральные банки и правительства наводнили рынки ликвидностью на сумму \$27 трлн, что составляет треть мирового ВВП.

Льюис Кэрролл в книге «Алиса в Стране чудес» писал, «что раскаленной докрасна кочергой можно обжечься, если держать ее голый рукой слишком долго; или что если слишком глубоко разрезать палец ножом, то обычно идет кровь; или что если выпить слишком много из пузырька с надписью „Яд“, то почти наверняка рано или поздно почувствуешь недомогание». Теперь можно с уверенностью дополнить рассуждения Алисы — если долго и массово печатать деньги, то рано или поздно это обернется серьезной инфляцией.

Инфляция как признак восстановления мировой экономики

Прекращение локдаунов и восстановление мировой экономики, начавшееся в прошлом году, усилили спрос на базовые материалы, первичную энергию и продовольствие. Целые отрасли и регионы возвращаются к работе практически синхронно, но в отличие от цифровой экономики эластичность производства в реальной сфере имеет свои пределы и не поспевает за растущим спросом.

Цены на энергоносители начали восстановление еще в четвертом квартале 2020 года, потому что цифровая экономика, главный бенефициар пандемии, оказалась крайне энергоза-

тратна, на «цифру» уже приходится 12% мирового потребления электроэнергии, а холодная зима в Северном полушарии привела к повышенному потреблению газа и угля. Параллельно начался рост цен на сталь и промышленные металлы, взлетели цены на продовольствие.

Вследствие тотального дефицита предложения цены на все сырьевые товары резко пошли вверх, нехватка полупроводников и чипов стала реальной проблемой и для IT-отрасли, и для производства автомобилей, взлетают цены на хлопок, на пиломатериалы, на металлопрокат, на медь для электросетей и цветные металлы, идет рост тарифов на контейнерные перевозки и стоимость доставки последней мили.

Индекс Bloomberg Commodity Spot Index, который отслеживает 23 вида сырья, вырос до самого высокого уровня почти за десятилетие. Согласно данным IHS Markit, мировые цены на продукцию обрабатывающей промышленности достигли самого высокого уровня с 2009 года, а цены производителей в США достигли показателей, невиданных с 2008 года.

Быстрое восстановление мировой экономики на колоссальном денежном «допинге» в сочетании с нехваткой ресурсов, отставанием в поставках, логистическими проблемами и возросшими ценами на материалы увеличивает издержки производителей, и это мгновенно отражается в потребительских ценах на конечные товары. В совокупности это провоцирует дальнейший рост цен и гарантирует высокую инфляцию в обозримой перспективе.

Недостаток инвестиций в реальные сектора экономики, особенно в нефтегазовую отрасль и в расширение горно-металлургического сектора, в последние годы сдерживал производство,