

Как ЦБ РФ девальвирует рубль

1. Пример управления Центробанком Турции

Пока в России сторонники смягчения денежно-кредитной политики спорят с Э.Набиуллиной и обсуждают, нужно ли было повышать ключевую ставку, президент Турции Р.Эрдоган уволил главу центробанка страны Наджи Агбала. Произошло это сразу же после того, как Банк Турции резко – **сразу на 2 п. п., с 17 до 19%, – повысил ставку, среагировав так на продолжающийся рост потребительских цен.** Инфляция в Турции сейчас составляет 15,6% (т. е. почти втрое превышает российский уровень). Новым председателем Банка Турции стал С.Кавциоглу, профессор Стамбульского университета. Агбал возглавлял Центробанк Турции всего-то четыре месяца с ноября 2020 года, после мощной девальвации турецкой лиры. Тогда Агбала посчитали спасителем. Турция уже не по первому кругу проходит по циклу «отказ снижать ставку – смена главы ЦБ – снижение ставки – девальвация лиры – смена главы ЦБ – отказ снижать ставку». На глазах разворачивается интересная **борьба двух противоположных взглядов на денежно-кредитную политику.**

Сравним с Россией. Предпосылки высокой инфляции, конечно, совершенно разные. В Турции монетарных факторов инфляции объективно больше. В России же, возможно, нейтральным является уже текущий уровень ключевой ставки (4,5 %) , а не 5–6%, как полагает ЦБ РФ. Структура нашей инфляции такова, что многие факторы, влияющие на нее, уже на излете, так что, вполне вероятно, темп роста цен сам, естественным образом, начнет снижаться (покупать людям не на что). При этом уровень инфляции в России гораздо ниже, чем в Турции, и предпосылок для выхода на близкую к турецкой траекторию нет.

Рынки и население реагируют на резкие изменения денежной политики, в том числе и на возможные в будущем. Новый глава ЦБ Турции еще не предложил снижать ставку и даже заметил, что не собирается

действовать слишком быстро. Но рынки уже ждут очевидных решений. Мягкость или жесткость денежно-кредитной политики – это балансирование между тяжелыми решениями. Снижение Центробанком Турции в прошлом году ставки действительно в коротком периоде дало положительный эффект с точки зрения стоимости кредита, а значит, последствия пандемии были несколько легче для предприятий. Но инфляция разогналась, и доверие к лире подорвано. Эту ситуацию в Турции ряд экспертов преподносят, как не должно действовать правительство страны. Считая, что Центробанк страны должен быть независимым. ЦБ должен аргументировать свою позицию. Но сценарий, которому следует президент Турции, – давление на ЦБ и увольнения при невыполнении банком его указаний – можно заносить в учебники как яркую иллюстрацию разрушающих действий (Это мнение эксперта. <https://zen.yandex.ru/vedomosti>)

2. Показатель обеспеченности денежной массы ЗВР

Показатель обеспеченности денежной массы ЗВР является четким критерием девальвации национальной валюты.

Одним из условий обеспечения стабильности курса национальной валюты является достаточное количество золотовалютных резервов.

Показатель обеспечения денежной массы ЗВР вычисляется как курс доллара США на определенную дату деленное на расчетный курс доллара США, получаемый как деление денежной массы M2 на объем ЗВР.

Этот показатель должен быть чем больше тем лучше. Если ниже 50% следует ждать девальвации национальной валюты. При недостаточном обеспечении денежной массы на длительном промежутке времени золотовалютными резервами девальвация рано или поздно произойдет (Ист.<https://taxfree.livejournal.com/2769527.html>)

Критерием достаточности золотовалютных резервов может являться отношение золотовалютных резервов ко всей национальной денежной

массе, т.е. денежному агрегату М2. Если вся денежная масса национальной валюты не обеспечена золотовалютными резервами, то девальвация валюты лишь вопрос времени. Она произойдет в случае неблагоприятных внешних экономических условий, которые в силу цикличности экономики неизбежны. Пример, предположим, в национальной экономике присутствует 100 единиц нацвалюты, а рыночный курс национальной и мировой резервной валюты составляет 1:1. Центральный банк обладает только 60 единицами резервной валюты, т.е. валюта обеспечена на 60%. Может ли центральный банк полностью гарантировать стабильность сложившегося валютного курса в текущих условиях? Представим, что вследствие неблагоприятной экономической конъюнктуры резко повысился спрос на иностранную валюту со стороны субъектов экономики и центральный банк страны вынужден проводить **интервенции, т.е. выкупать национальную валюту в обмен на имеющиеся валютные резервы**. Предположим, что центральный банк вынужден выкупать десять единиц нацвалюты по рыночному курсу за единицу времени. В результате этого происходит уменьшение объема золотовалютных резервов на 10 единиц и снижение денежной массы на 10 единиц. Таким образом, денежная масса станет равной 90 единицам, а золотовалютные резервы составят 50 единиц. В результате произойдет снижение обеспеченности национальной денежной массы золотовалютными резервами с 60% до 56%. Последующая **попытка удержать курс** приведет к снижению данного соотношения до 50% и так далее. Таким образом, попытка поддержать **фиксированный рыночный курс** при длительной неблагоприятной внешней конъюнктуре и неполном обеспечении денежной массы золотовалютными резервами приведет к полному исчерпанию золотовалютных резервов, после чего центральный банк уже никак не сможет повлиять на рыночный курс.

Проводя валютные интервенции, центральный банк выкупает эмитированную им же денежную базу за счет золотовалютных резервов. В

результате происходит уменьшение денежной базы. Однако безналичные деньги (вклады и счета, входящие в денежный агрегат M2) при этом не уменьшаются, а остаются на прежнем уровне. В результате происходит ухудшение ликвидности банковской системы: объем ресурсов у банков сокращается, а объем обязательств остается прежним. В итоге денежный и банковский мультипликаторы увеличивается. Положение банковской системы становится более нестабильным. А поскольку центральный банк отвечает не только за стабильность национальной валюты, но и стабильность банковской системы, он вынужден через некоторое время увеличивать ликвидность банковской системы, т.е. тем или иным способом снабдить банковскую систему наличными деньгами (деньгами ЦБ), т.е. увеличить денежную базу. В итоге центральный банк остается с той же или большей денежной базой и меньшим объемом золотовалютных резервов

Посмотрим обеспеченность денежной массы M2 золотовалютными резервами России исходя из валютного курса по состоянию на 1.01.2020 г, когда началось серьезное ослабление рубля.

Справочно: Денежная масса (денежный агрегат M2) — это сумма наличных денег в обращении и безналичных средств нефинансовых и финансовых (кроме кредитных) организаций и физических лиц, являющихся резидентами России, на счетах до востребования и срочных счетах, открытых в банковской системе в валюте Российской Федерации.

Важно понимать:

- деньги кредитных организаций (проще говоря, банков) денежной массой не являются. Не являются денежной массой и деньги на счетах ЦБ, например казначейские счета правительства или корреспондентские счета банков. Оно и понятно: население и предприятия эти деньги использовать

-, если у людей или предприятий есть валютные счета, на которых лежат доллары или евро, то эти деньги в денежный агрегат M2 не входят и денежной массой не являются.

M2 на 1 января 2020 г составлял 51,660 млрд руб , а ЗВР - 558 млрд\$.
Объем ФНБ на 1 января 125,56 млрд.\$. Таким образом, расчетный курс
обеспеченности денежной массы ЗВР составляет $51660 / 432,44^{*)} = 119,46$
рублей за доллар.

***) вычитаем то, что лежит мертвым грузом в ФНБ = 558-
125,56=432,44 млрд\$**

Официальный курс доллара на 1 января 2020 61,9 руб USD
Итого, **искомый показатель обеспечения денежной массы
золотовалютными резервами** исходя из официального валютного курса
равного 61,9 руб. за долл. США, составлял. $61,9 / 119,46 = 51,8\%$.

Рассчитаем показатель на 1 марта 2021 г.

ЗВР на 1.03.21г составлял 580,1 млрд.\$

ФНБ – 123,1 млрд. \$

Официальный курс рубля составлял 74,4 руб./\$

M2 составлял 58 178 млрд.руб. (из них наличные деньги – 12 538,1
млрд.руб.)

Расчетный курс обеспеченности денежной массы ЗВР на 1 марта
2021 г составляет $58\ 178 / 457 = 127,3$ рублей за доллар.

**Расчетный показатель обеспечения денежной массы
золотовалютными резервами** исходя из официального валютного курса
равного 74,04 руб. за долл. США, составлял. $74,04 / 127,3 = 58,2\%$.

**Через официальный курс национальной валюты ЦБ
не должен давать опуститься обеспеченности ЗВР денежной массы ниже
50%, если этот показатель ниже - повод для сброса рублей, поскольку
будет девальвация.**

3. От чего зависит денежная масса? Ответ: от политики ЦБ РФ. Это
абсолютно очевидно для наличных денег — только ЦБ РФ может их
печатать. Но и объем безналичных денег в обращении также зависит от
политики регулятора. Показатель «денежная масса» важен потому, что
именно от того, сколько денег имеется в распоряжении у населения и

предприятий, зависит их платежеспособный (подчеркиваю это слово) спрос. А платежеспособный спрос определяет, в свою очередь, объем предложения, то есть объем производства товаров и услуг. Вот и получается, что рост экономики (то есть рост производства товаров и услуг) зависит от того, растёт или не растёт денежная масса (читай, растёт или не растёт платежеспособный спрос). (Ист. С. Блинов М2 или волшебная таблетка для ВВП <https://yango.pro/blog/m2-ili-volshebnyaya-tabletka-dlya-vvp/>)

Показатель М2 и ВВП страны связаны тесным образом. В 1960-е годы американский экономист Милтон Фридман (лауреат Нобелевской премии по экономике 1976 года) показал, что Великая депрессия (1929–1933) в США произошла из-за катастрофического сжатия денежной массы. С октября 1929 года по март 1933 года денежная масса в США сократилась на 38% (с 48 до \$30 млрд). По сути Фридман доказал, что денежная масса страны зависит не от того, что происходит с ее экономикой, а от действий ее Центрального банка. А уже экономика, в свою очередь, реагирует на то, что происходит с денежной массой.

Если попробовать применить подход М.Фридмана к России, то мы увидим, что кризисы 1998г, 2008–2009г и 2014–2015 г. — ведут себя «по Фридману» и легко объясняются динамикой денежной массы (график3).

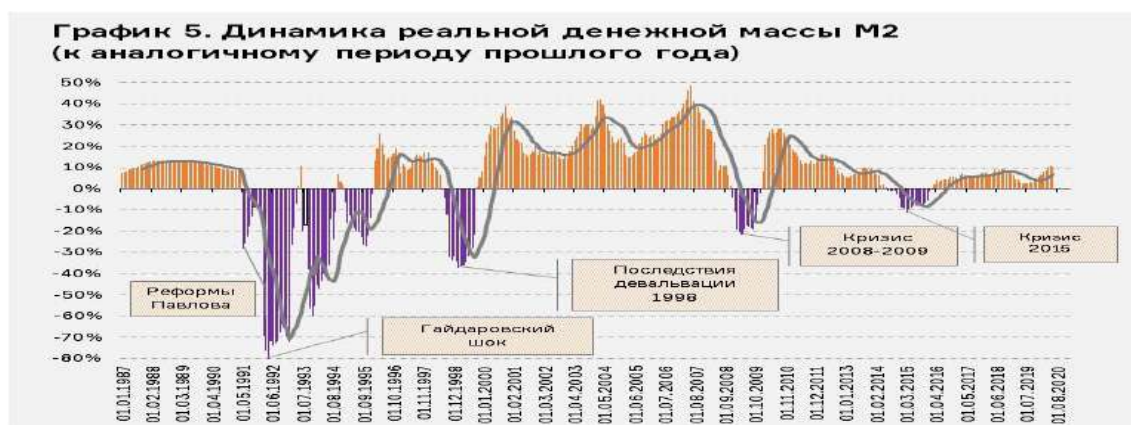


«Провалы» ВВП в ходе этих трех кризисов связаны именно с «провалами» в динамике денежной массы. Такой подход позволяет сделать и другие выводы. Например, становится ясно, почему в 2013–2019 годах наблюдались низкие темпы ВВП (+0.9% в среднем в год). Да потому, что в это же время наблюдались низкие темпы роста денежной массы!

Другими словами, теория Фридмана работает и сейчас. Но с одним существенным ограничением: оказалось, что «в лоб» применять ее можно только в условиях низкой инфляции. В условиях высокой и тем более галопирующей инфляции фридмановская модель работать отказывается.

«Провалы» ВВП в ходе этих трех кризисов связаны именно с «провалами» в динамике денежной массы. Такой подход позволяет сделать и другие выводы. Например, становится ясно, почему в 2013–2019 годах наблюдались низкие темпы ВВП (+0.9% в среднем в год). Да потому, что в это же время наблюдались низкие темпы роста денежной массы!

Другими словами, теория Фридмана работает и сейчас. Но с одним существенным ограничением: оказалось, что применять ее можно только в условиях низкой инфляции. В условиях высокой и тем более галопирующей инфляции фридмановская модель не работает. Поскольку в период Великой депрессии в США инфляция была низкой и цены не росли. Фридман пренебрег инфляцией.. Поэтому для экономического анализа и прогноза следует вести речь не о номинальной денежной массе, а о реальной, с поправкой на инфляцию. И если мы такую поправку внесем, то получим картину российской денежной истории после СССР (график 5).



Самый глубокий провал **денежной политики** стал результатом так называемой «шоковой терапии» Е.Гайдара. Его стараниями 1 апреля 1992 года покупательная способность денежной массы России стала на 80% ниже, чем 1 апреля 1991 года, то есть сократилась в пять раз за год. Масштабное сжатие платежеспособного спроса незамедлительно обернулось крахом всей экономики.

Кризисы в России начинаются каждый раз с внешнего давления на **курс рубля**. И каждый раз уже не правительство, а ЦБ совершал одну и ту же ключевую ошибку — начинал поддерживать курс рубля, продавая валюту на рынке (проводя **валютные интервенции**).

Проблема здесь в том, что в ходе интервенций ЦБ РФ продает на бирже валюту, а взамен получает рубли, которые, попав в ЦБ РФ, сразу же перестают быть денежной массой (**стерилизуются**). То есть денежная масса в ходе валютных интервенций **автоматически сокращается**.

То есть, делая благое, казалось бы, дело — защищая рубль, — ЦБ РФ наносит собственной экономике удар, сокращая ее денежную массу.

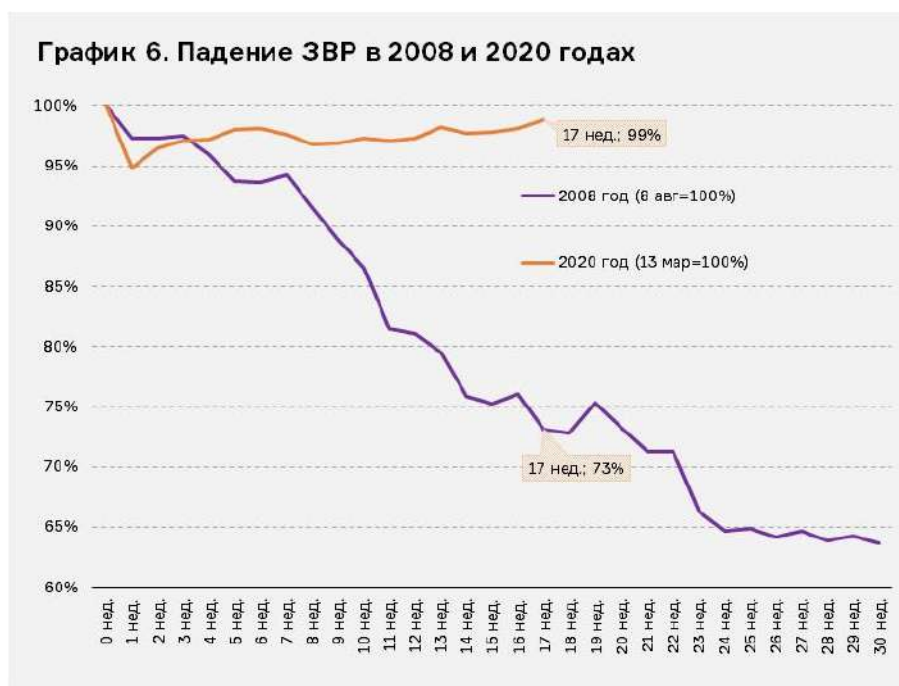
Защитить курс рубля валютными интервенциями ни разу не удалось. И понятно почему: изъятие Центробанком рублей из экономики приводило к падению цен на рублевые активы. Соответственно, желающих их продать и срочно перевести вырученные рубли в валюту становилось все больше и больше. Вслед за бизнесом к бегству от рубля присоединялось население. В итоге ЦБ РФ **вынужден** был «сдаваться», прекращать интервенции и отпускать рубль в свободное плавание.

И тогда наступало резкое **ослабление рубля**, что приводило к всплеску цен на импортные товары, а значит, росла инфляция. И уже она, а не ЦБ РФ, становилась главным «пожирателем» денежной массы, а точнее, покупательной способности денег.

Результат: сокращение реальной денежной массы и, как следствие, падение российского ВВП.

Но в 2020 г. ЦБ РФ вел себя иначе.

Поначалу события развивались практически так же, как и во время прошлых кризисов. Во-первых, резко упали цены на нефть: если в январе 2020 г. они достигали 72 долларов за баррель (Brent), то в апреле 2020 г опускались до 16 долларов. Во-вторых, рубль резко ослаб, доллар, соответственно, взлетел. Если в январе 2020 г курс доллара опускался ниже 61 рубля за доллар, то уже в марте 2020 г поднимался выше 82 рублей. Другими словами, почва для обычных (и ошибочных!) действий ЦБ РФ по валютной интервенции была подготовлена. Но в 2020 году, как не странно, ЦБ РФ повел себя грамотно. Никаких масштабных интервенций не последовало. Это наглядно можно увидеть по динамике золотовалютных резервов (график 6).



Золотовалютные резервы РФ 13 марта 2020 года поставили рекорд за 11 лет, достигнув отметки 581 млрд. \$ Сейчас (по данным на 1 марта 2021 г. они 580,1 млрд. \$).

Для сравнения: в 2008 году ЦБ под руководством С. Игнатьева за 17 недель сократил ЗВР на 27% (с \$598 до \$455 млрд), бросив 140 млрд. \$ на валютные интервенции. Тем самым он нанес экономике мощный удар, ужав денежную массу примерно на 4 трлн рублей. Причем продолжил это делать и

далее (интервенции продолжались в общей сложности 30 недель, общий объем интервенций превысил \$200 млрд, а изъятие рублевой ликвидности при этом превысило тогда 5.5 трлн рублей).

В нынешний кризис ЦБ РФ не стал повторять эту ошибку. Более того, используя другие инструменты предоставления ликвидности (способы добавления рублей в экономику), ЦБ РФ сделал так, что темпы роста денежной массы в реальном выражении даже выросли (график 7).



В апреле, мае и июне 2020 г(на начало месяца) темпы роста реальной денежной массы (более 10 %) стали лучшими за все время нахождения Э.Набиуллиной на посту главы ЦБ РФ, то есть с 2013 года

Можно сказать, что если раньше ЦБ РФ своими действиями загонял экономику в кризис (фиолетовые стрелки 1 и 2 на графике), то в нынешней ситуации ЦБ РФ предпринимает меры, чтобы масштабного кризиса не случилось (оранжевая стрелка 3 на графике).

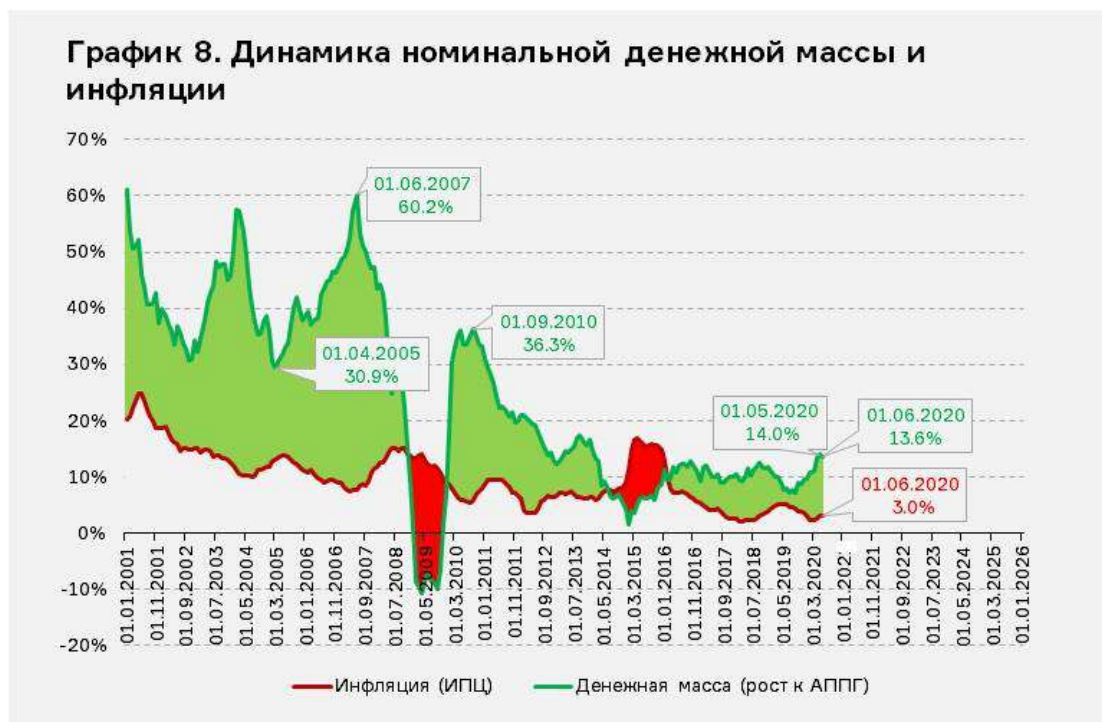
Если ЦБ РФ будет продолжать правильную денежно-кредитную политику, то можно ожидать , что серьезных падений ВВП не будет.

Рост денежной массы **может способствовать снижению инфляции и укреплению рубля**. Когда ЦБ РФ в ходе интервенций изымает рубли из экономики, это ведет к падению цен на рублевые активы. Становится все

больше желающих от таких активов избавиться (например, продать акции российских компаний за рубли), а полученные рубли быстрее конвертировать в валюту. В этом и суть парадокса: продавая все больше валюты для защиты рубля, ЦБ РФ получает все больше желающих продать рубли и уйти в валюту. А рубли стерилизует, сокращая денежную массу.

Если ЦБ РФ не проводит интервенции, а, наоборот, делает все, чтобы рублевая денежная масса росла, то цены на активы быстро возвращаются к росту. А это значит, что появляется все больше желающих вновь покупать российские активы, а значит, и больше желающих продать свою валюту за рубли, чтобы на них эти российские активы приобрести. Парадокс: ЦБ РФ добавляет в экономику рубли, а от этого желающих приобрести эти рубли становится только больше.

Получается, что рост денежной массы способствует... укреплению рубля. Но столь же парадоксально этот рост действует и на инфляцию (см. график 8): быстрый рост денежной массы не разгоняет инфляцию (как ошибочно полагает, например, бывший министр финансов А. Л. Кудрин), а наоборот, способствует ее снижению.



Рост ВВП. Если прирост номинальной денежной массы (M2) выше, чем прирост цен, то денежная масса растет в реальном выражении (зеленая область), растет ВВП.

Падение ВВП. В противном случае денежная масса падает в реальном выражении (красная область), ВВП падает.

Низкая инфляция — хорошее подспорье для экономического роста, но, если к ней добавить еще и приличные темпы роста денежной массы (например, на 30–60%, как это было в 2000–2008 годах), то рост ВВП на 5% и более станет просто неизбежностью.

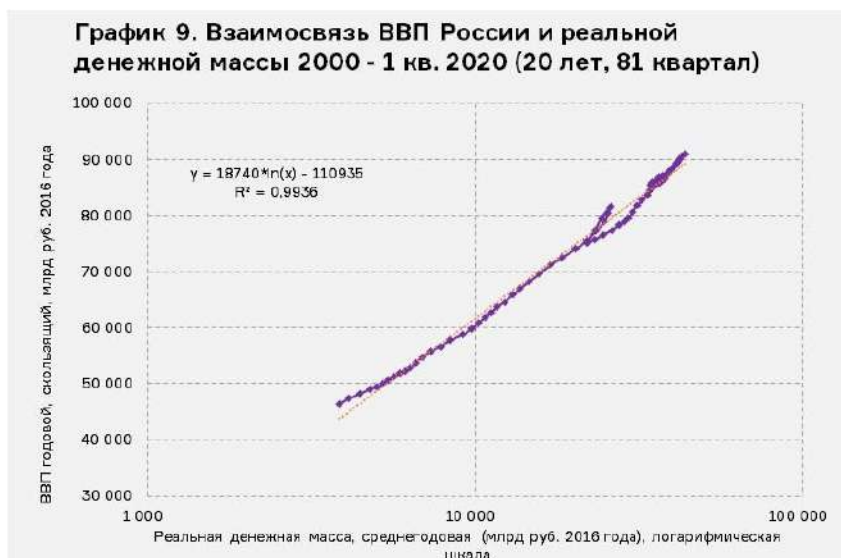
ЦБ РФ надо бы видеть оба ключевых фактора: и темпы роста денежной массы, и инфляцию. Но ЦБ РФ свое внимание фокусирует только на инфляции.

Если при наращивании денежной массы инфляция будет оставаться низкой, то ключевую ставку можно оставить как есть (4,5 %) или даже слегка снизить. Если же инфляция начнет расти, то ставку целесообразно повысить, чтобы рост денежной массы оставался реальным, а не превратился в номинальный, как в 1990-е годы.

Если у ЦБ РФ получается при низких ключевых ставках наращивать денежную массу хорошими темпами без рисков для инфляции, то повышать их (ставки) нет никаких особых причин. Но такое случается нечасто, ведь, как правило, при низких ставках либо денежная масса плохо растет, либо инфляция выходит из-под контроля.

Что надо делать для обеспечения роста ВВП РФ?! Если речь о росте ВВП на 1–2% в год, какой был в последние годы, то для этого ЦБ РФ достаточно поддерживать рост реальной денежной массы на нынешнем уровне, то есть около 10% в год. Если же речь о том, чтобы выйти из десятилетия застоя (напомню, после 2008 года средние темпы ВВП в России составляют 0.9% в год), необходимы куда более высокие темпы наращивания реальной денежной массы. Их можно рассчитать довольно точно, исходя из

почти стопроцентной взаимосвязи реальной денежной массы (РДМ) и ВВП, которая наблюдается в России (график 9).



С 2016 года ключевая ставка составляет ниже 10%, с 2018 года — ниже 8%, а сейчас на низком уровне — 4.5%. Но вот рост ВВП все эти годы ни разу не превысил 2.5%. При этом, по мнению эксперта (С.Блинов, руководитель группы макроэкономических исследований ПАО КАМАЗ) довести темпы роста *номинальной* денежной массы до 32% (сейчас около 13%).

Таблица 1. Соответствие темпов роста РДМ и ВВП (таблица умножения ВВП)

Темп роста РДМ среднегодовой	Соответствующий темп ВВП	Темп роста РДМ среднегодовой	Соответствующий темп ВВП
-11%	-2.4%	10%	2.0%
-10%	-2.2%	11%	2.2%
-9%	-2.0%	12%	2.4%
-8%	-1.7%	13%	2.6%
-7%	-1.5%	14%	2.8%
-6%	-1.3%	15%	3.0%
-5%	-1.1%	16%	3.1%
-4%	-0.8%	17%	3.3%
-3%	-0.6%	18%	3.5%
-2%	-0.4%	19%	3.7%
-1%	-0.2%	20%	3.9%
0%	0.0%	21%	4.1%
1%	0.2%	22%	4.3%
2%	0.4%	23%	4.5%
3%	0.6%	24%	4.7%
4%	0.8%	25%	4.9%
5%	1.0%	26%	5.1%
6%	1.2%	27%	5.3%
7%	1.4%	28%	5.5%
8%	1.6%	29%	5.7%
9%	1.8%	30%	5.9%
10%	2.0%	31%	6.1%
11%	2.2%	32%	6.3%
12%	2.4%	33%	6.6%
13%	2.6%	34%	6.7%

Согласно этой таблице для роста ВВП на 5% в год необходим ежегодный прирост РДМ около 26%.

Отсюда и рецепт по повышению ВВП от С.Блинова:

- довести темпы роста *номинальной* денежной массы до 32% (в 2020 г- около 13%);

- удерживать инфляцию на целевом уровне ЦБ РФ, то есть возле 4%, при необходимости повышая для сдерживания инфляции ставку ЦБ РФ.

В этом случае *реальный* рост денежной массы как раз и составит примерно 26% в год. А ВВП, в полном соответствии с Таблицей умножения ВВП, вырастет примерно на 5%.

4. Но ЦБ РФ уже не намерен продолжать вести мягкую (правильную) денежно-кредитную политику. В 2021 г. мы опять слышим знакомые объяснения и видим знакомые действия ЦБ РФ по повышению ключевой ставки и снижению денежной массы.

19 марта 2021г ЦБ РФ повысил ключевую ставку впервые с декабря 2018 года — на 0,25% пункта, до 4,5% годовых и допустил ее повышение на следующих заседаниях. Э.Набиуллина заявила, что Россия продолжает возвращение к нейтральной денежно-кредитной политике.

Министр финансов России А.Силуанов на Биржевом форуме — 2021 сказал: «Затягивание выхода из мягкости денежно-кредитной и бюджетной политики, что мы видим во многих странах, ни к чему хорошему не приведет, потому что потом все равно нужно будет выходить. Чем дальше ты затягиваешь эту тему, тем потом будет сложнее ВЫХОД», (Ист.к: <https://www.business.ru/news/23613-siluanov-bolshe-nelzya-zatyagivat-normalizatsiyu-denejno-kreditnoy-i-byudjetnoy-politiki>)

При этом, чиновники Федеральной резервной системы заявили, что мягкая денежно-кредитная политика будет вестись до тех пор, пока не приведет к росту занятости и инфляции, а также не будет корректироваться только на основе прогнозов.

Денежная масса (агрегат M2) в РФ по данным ЦБ РФ в январе 2021 года уменьшилась на 1 трлн 53,7 млрд рублей, или на 1,8% - до 57 трлн 598,4 млрд руб... При этом объем наличных денег (агрегат M0) в составе денежной массы уменьшился в январе на 94,8 млрд рублей, или на 0,8%, до 12 трлн 429,1 млрд рублей. Ист.<http://www.finmarket.ru/news/5419963>

В первые три месяца 2021 года курс рубля колебался в диапазоне $\text{R}73\text{--}76,5$ за доллар.

Поводом для ослабления рубля в первом квартале 2021 года стало несколько факторов:

-возврат Минфина к покупкам валюты в рамках бюджетного правила (в марте Минфин купил валюту на $\text{R}148,1$ млрд и в апреле предполагает увеличить сумму до $\text{R}185,7$ млрд);

-отток средств нерезидентов из рубля и ОФЗ на фоне роста геополитической напряженности. Доля инвестиций нерезидентов в рублевом госдоле опустилась до уровней августа 2015 года, ниже 20%. По подсчетам «ВТБ Капитала», вложения иностранных инвесторов в ОФЗ сократились примерно на 123 млрд. руб.

По мнению экспертов равновесный курс рубля при том наборе факторов, которые есть, — это $74\text{--}75$ руб за доллар, а частный локальный курс сейчас чуть выше по причине роста геополитической напряженности.. Фундаментально обоснованный диапазон рубля, по расчетам Газпромбанка составляет $70\text{--}72$ руб/доллар.Ист. <https://quote.rbc.ru/news/article/606c05f79a794724f51962de>

Глава ЦБ РФ Э.Набиуллина, что прогнозируемый пик инфляции – 5,5% уже свершился и даже поднялся до 5,7 %. Инфляция остается выше целевого ориентира, И вновь ЦБ РФ дает известные объяснения этому факту. Высокий показатель сохраняется в связи с множеством причин, например:

- ослабление курса рубля,
- глобальная ситуация на товарных рынках,

- рост цен на товары повседневного использования – прежде всего продовольственные, на которые реагируют инфляционные ожидания.

При росте цен на товары создается риск вторичных эффектов, которые долго могут поддерживать высокий фон инфляции. Сейчас у населения действует логика **ожидания дальнейшего подорожания товаров**, они готовы покупать впрок и платить больше за продукты, следовательно срабатывают вторичные эффекты.

В странах с низким уровнем инфляции, при смягченной денежно-кредитной политике, цены не растут, ибо ожидания не скачкообразны.

Со слов представителей ЦБ РФ, мы придем к нейтральной ставке — 5%–6% — в течение текущего трехлетнего периода с целью сдерживать избыточный рост инфляционного давления, чтобы сохранить среднесрочную инфляцию на уровне нашей цели. **Опять речь только об инфляции!!!**

В 2020 году официальная **продовольственная инфляция была выше обычной инфляции — 7%**, однако ощущалась еще выше на фоне сокращения доходов населения ввиду сокращения на работе и снижения общего уровня заработной платы, а также утраты здоровья у части населения.

Так, по данным Росстата, за год десяток куриных яиц подорожал на 28%, а килограмм сахара — на 64% по данным Росстата, десяток куриных яиц за год вырос в цене на 28%, килограмм муки — на 15%, гречки — на 37%. В среднем все продукты за год подорожали на 7% (данные на февраль 2021 г.)

По мнению экспертов **общая причина для всех подорожавших товаров кроется в девальвации рубля**. «Если доллар в 2020 году вырос к рублю больше чем на 20%, а евро – на 30%, то нет ничего удивительного, что цены выросли. У нас высокая доля импорта в производстве продуктов питания и товаров широкого потребления. В секторе АПК у нас 40% зернового фонда – это семена из-за границы, маточное поголовье свиней и коров мы также покупаем за рубежом, как и инкубационное яйцо в производстве мяса птицы.

Даже упаковка и пленочный материал в продуктах питания – импортные». В 2020 году резкое ослабление рубля еще не сильно сказывалось на стоимости товаров, но сейчас, по мере исчерпания старых запасов, производители стали закупать за рубежом импортные составляющие по более высоким ценам. И это ведет к росту стоимости товаров для граждан. (Ист. Аналитика департамента AMarkets). Общий фактор в этих ценах один – перенос валютного курса во внутренние цены.

Рубль в марте-апреле 2021 резко подешевел, курс доллара превысил 78 рублей, евро — 92 руб. Рост доходов граждан опять ждать не стоит. Т.к. ускорится инфляция, а это повлияет на ужесточение денежно-кредитной политики. Это значит, что ЦБ РФ продолжит повышать ключевую ставку. Опять можно забыть об экономическом росте. Как отметил глава МЭР М. Решетников «Без роста доходов населения, без роста потребления домашних хозяйств дальнейший **рост** экономики и выход на **рост** 3%, который является нашей целью, невозможен».

Замкнутый круг!