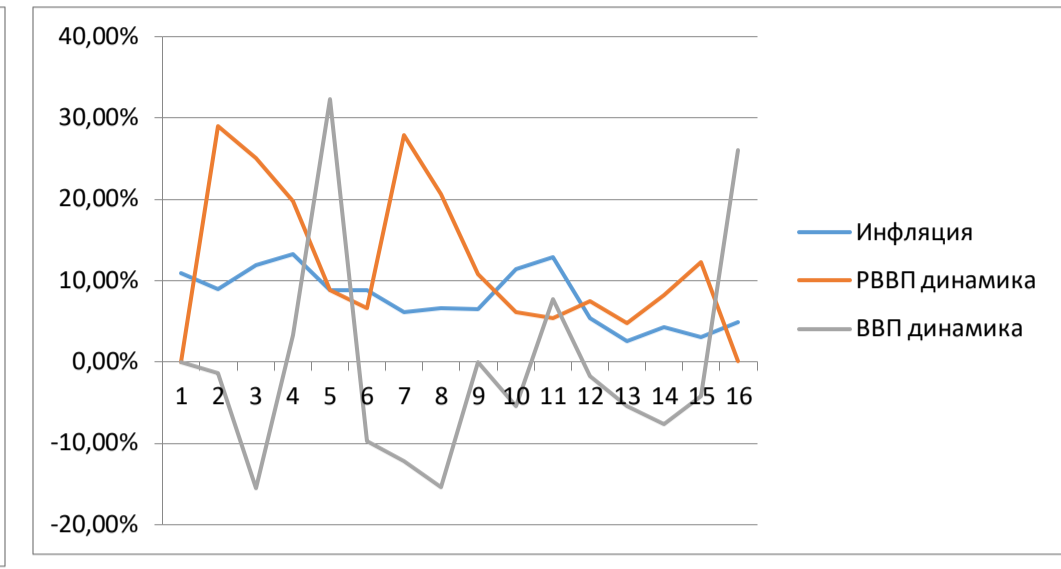
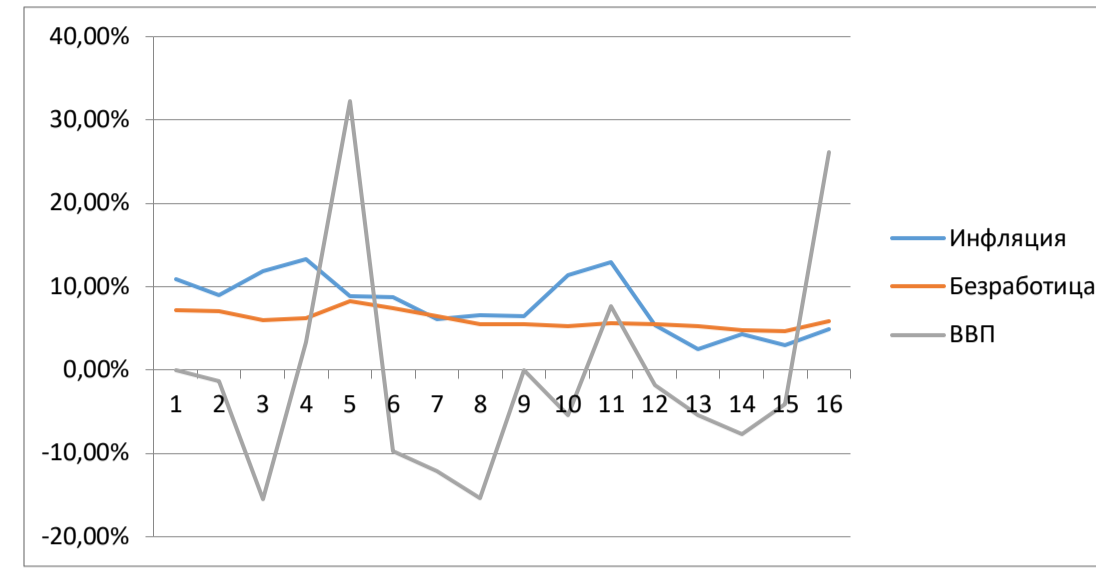
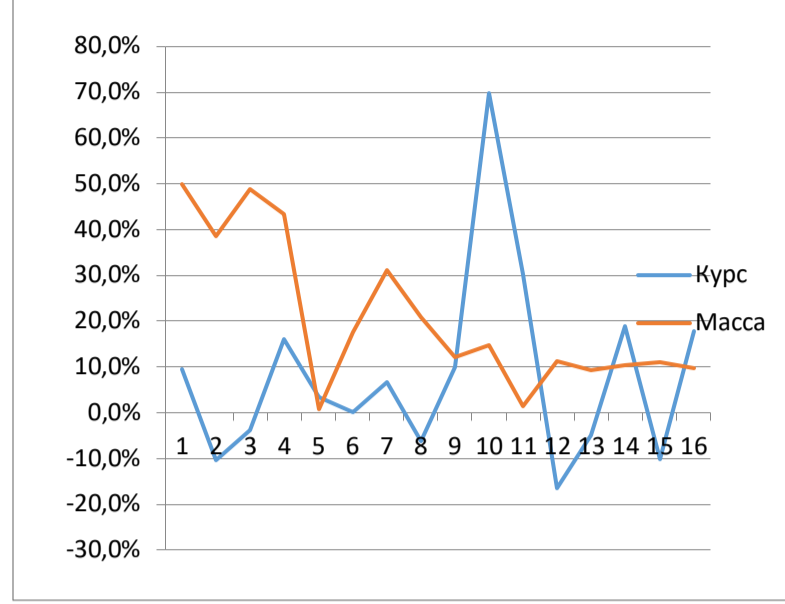


Инфляция (%)	10,91	9,00	11,87	13,28	8,80	8,78	6,10	6,58	6,45	11,36	12,90	5,40	2,50	4,30	3,00	4,90
Ключевая ставка	12,0	11,0	10,0	13,0	11,0	8,5	8,3	8,3	5,5	17,0	15,0	10,5	9,8	7,8	7,5	5,0
Курс Доллара к Рублю	29,0	26,0	25,0	29,0	30,0	30,0	32,0	30,0	33,0	56,0	73,0	61,0	58,0	69,0	62,0	73,0
Денежная масса (млрд. руб)	4 353,9	6 032,1	8 970,7	12 869,0	12 975,9	15 267,6	20 011,9	24 204,8	27 164,6	31 155,6	31 615,7	35 179,7	38 418,0	42 442,2	47 109,3	51 660,3
Денежная масса отношение	50,0%	38,5%	48,7%	43,5%	0,8%	17,7%	31,1%	21,0%	12,2%	14,7%	1,5%	11,3%	9,2%	10,5%	11,0%	9,7%
Безработица (%)	7,2	7,1	6,0	6,2	8,2	7,4	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6	5,5	5,2	4,8	4,6	5,8
Безработица (%)	7,2%	7,1%	6,0%	6,2%	8,2%	7,4%	6,5%	5,5%	5,5%	5,2%	5,6%	5,5%	5,2%	4,8%	4,6%	5,8%
Динамика ВВП %	-	-1,39%	-15,49%	3,33%	32,26%	-9,76%	-12,16%	-15,38%	0,00%	-5,45%	7,69%	-1,79%	-5,45%	-7,69%	-4,17%	26,09%
Курс Доллара к Рублю %	9,4%	-10,3%	-3,8%	16,0%	3,4%	0,0%	6,7%	-6,3%	10,0%	69,7%	30,4%	-16,4%	-4,9%	19,0%	-10,1%	17,7%
Инфляция (%)	10,91%	9,00%	11,87%	13,28%	8,80%	8,78%	6,10%	6,58%	6,45%	11,36%	12,90%	5,40%	2,50%	4,30%	3,00%	4,90%
Реальный ВВП	18,11316	23,36545	29,21529	34,97966	38,04608	40,54991	51,86713	62,53719	69,31149	73,51628	77,50653	83,28405	87,22032	94,41909	105,9564	106,0129
Динамика ВВП %	-	29,00%	25,04%	19,73%	8,77%	6,58%	27,91%	20,57%	10,83%	6,07%	5,43%	7,45%	4,73%	8,25%	12,22%	0,05%



Показатели	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
ВВП номинальный (трлн. руб)	21,609	26,917	33,247	41,276	38,807	46,308	60,114	68,103	72,985	79,03	83,087	85,616	91,843	103,861	109,241	106,967
Динамика ВВП %	-	24,56%	23,52%	24,15%	-5,98%	19,33%	29,81%	13,29%	7,17%	8,28%	5,13%	3,04%	7,27%	13,09%	5,18%	-2,08%
Дефлятор ВВП	119,3	115,2	113,8	118	102	114,2	115,9	108,9	105,3	107,5	107,2	102,8	105,3	110	103,1	100,9
Инфляция (%)	10,91	9,00	11,87	13,28	8,80	8,78	6,10	6,58	6,45	11,36	12,90	5,40	2,50	4,30	3,00	4,90
Денежная масса (млрд. руб)	4 353,9	6 032,1	8 970,7	12 869,0	12 975,9	15 267,6	20 011,9	24 204,8	27 164,6	31 155,6	31 615,7	35 179,7	38 418,0	42 442,2	47 109,3	51 660,3
Безналичные средства (млрд. руб)	2 819,1	4 022,9	6 185,6	9 166,7	9 181,1	11 229,5	14 949,1	18 266,2	20 734,6	24 170,0	24 444,2	27 940,6	30 703,2	33 996,2	37 770,3	42 001,9
Наличные деньги в обращении (млрд. руб)	1 534,8	2 009,2	2 785,2	3 702,2	3 794,8	4 038,1	5 062,7	5 938,6	6 430,1	6 985,6	7 171,5	7 239,1	7 714,8	8 446,0	9 339,0	9 658,4
Доходы населения (руб/мес)	8 088,3	10 154,8	12 540,2	14 863,6	16 895,0	18 958,4	20 780,0	23 221,1	25 928,2	27 766,6	30 466,6	30 675,1	31 367,0	32 609,3	35 247,0	35 361,0
Безработица (%)	7,2	7,1	6,0	6,2	8,2	7,4	6,5	5,5	5,5	5,2	5,6	5,5	5,2	4,8	4,6	5,8
кол-во человек (млн)	143,8	143,2	142,8	142,8	142,7	142,9	142,9	143,0	143,3	143,7	146,3	146,5	146,8	146,9	146,8	146,7
кол-во трудоспособного населения (млн)	90,10	90,16	90,06	89,75	89,34	87,98	87,85	87,06	86,14	85,16	85,42	84,20	83,22	82,26	81,36	82,70
кол-во безработных (млн)	6,5	6,4	5,4	5,6	7,3	6,5	5,7	4,8	4,7	4,4	4,8	4,6	4,3	3,9	3,7	4,8
Сальдо платежного баланса (млн. долл.)	11 072	-7 223	-194 216	279 234	56 284	43 054	152 242	51 353	92 425	261 986	137 248	20 122	23 869	156 969	-7 728	99 919
Индекс промышленного производства (%)	105,1	106,3	106,8	100,6	89,3	107,3	105,0	103,4	100,4	101,7	100,2	101,8	103,7	103,5	103,4	97,4
Индекс производительности труда (%)	105,5	107,5	107,5	104,8	95,9	103,2	103,8	103,8	102,1	100,8	98,7	100,1	102,1	103,1	102,6	
Индекс цен (% где 2000 = 100%)	190,8	211,3	228,6	257,3	291,7	315,1	345,2	359,3	384,9	408,3	469,4	515,2	541,2	553,1	580,6	594,7
Ставка по банковским депозитам %	4,3	4,2	5,0	5,3	7,7	8,9	5,5	6,6	5,3	6,2	12,8	8,0	6,7	5,7	6,1	4,6
Реальный ВВП	18,1132	23,3655	29,2153	34,9797	38,0461	40,5499	51,8671	62,5372	69,3115	73,5163	77,5065	83,284	87,2203	94,4191	105,956	106,013
Курс Доллара к Рублю	29,0	26,0	25,0	29,0	30,0	30,0	32,0	30,0	33,0	56,0	73,0	61,0	58,0	69,0	62,0	73,0
Ключевая ставка	12,0	11,0	10,0	13,0	11,0	8,5	8,3	8,3	5,5	17,0	15,0	10,5	9,8	7,8	7,5	5,0
Индекс цен	11,23%	10,74%	8,19%	12,55%	13,37%	8,02%	9,55%	4,14%	7,07%	6,08%	14,96%	9,76%	5,05%	2,20%	4,97%	2,43%

Анализ

Рост процентных издержек при повышении ключевой ставки, несомненно, способствует росту цен. Но этот эффект срабатывает со значительной задержкой, ведь новые процентные ставки будут учтены в себестоимости продукции, которая пойдет в продажу только через несколько месяцев после повышения ключевой ставки.

Посмотрим на механизм, который начинает работать сразу после повышения ключевой ставки. На микроуровне это выглядит так: потребитель реагирует на рост процентных ставок ростом предложения сбережений. Соответственно, падает потребление, снижается спрос. Что ведет к снижению цен или к ослаблению инфляции.

Снижение ключевой ставки, очевидно, дает противоположный эффект. Возникает такая цепочка: снижаются процентные ставки – сокращается предложение сбережений – растет потребление – увеличивается спрос – растут цены.

Объем валового национального продукта, денежная масса и инфляция тесно связаны друг с другом, хотя в реальной жизни нелегко определить, насколько увеличение денежной массы по сравнению с ВВП в сопоставляемых ценах может вызвать рост инфляции. Если же это соотношение определить в текущих ценах, то полученный показатель станет критерием оценки динамики денежной массы и динамики ВВП за отчетный период времени. Здесь возможны два варианта: первый, когда рост денежной массы отстает от увеличения ВВП, что еще не свидетельствует о пассивной роли денежного фактора в развитии инфляции; второй, когда денежная масса растет быстрее, чем объем валового внутреннего продукта, но при этом не становится стимулирующим инфляцию фактором.

В обоих случаях решающим условием развития инфляции становится рост издержек, разбухание бумажно-денежного обращения за счет увеличения скорости обращения самих денег. Ускорение оборачиваемости денег в любой экономике

расценивается как эквивалент новой денежной эмиссии, способствующей усилению инфляционных процессов. Однако любая корректировка расчетов на ускорение или уменьшение оборота денег сама по себе не объясняет появления скрытых причин инфляции. Поэтому в каждом отдельном случае требуется определение конкретных направлений денежных потоков. В развитых странах, например, во всех случаях превышения денежной массы над объемом валовой национальной продукции, излишки денег выбрасываются на фондовый рынок, тем самым уменьшается давление накопленной денежной массы на товарный рынок, на спрос, предложение, процессы развития цен и инфляции.

В 1958 г. О. У. Филлипс опубликовал в английском журнале *Economical* свою статью «Зависимость между безработицей и темпом изменения номинальной заработной платы в Великобритании в период с 1861 по 1957 г.». В своей работе он обнаружил отрицательную корреляцию между безработицей и уровнем номинальных зарплат. Нелинейный характер обнаруженной зависимости Филлипс объяснил нежеланием и неготовностью рабочих на урезание заработных плат в период высокой безработицы. Подобное поведение рабочих зависит от того, что при высокой безработице уровень зарплат достаточно близок к минимальной зарплате, способной стимулировать занятость, поэтому дальнейшее ее сокращение просто приведет к отказу от работы и, следовательно, к увеличению безработицы. В работе также отмечалось, что если подобная зависимость между уровнем безработицы и инфляцией заработных плат вообще и может быть использована, то опираться на нее можно лишь в краткосрочной перспективе. Таким образом, зависимость показывала связь уровня безработицы с изменением заработной платы: чем выше безработица, тем меньше прирост заработной платы и ниже рост цен, и наоборот. Впоследствии другие экономисты преобразовали её в зависимость между инфляцией и безработицей.

Мы наблюдаем несовпадение с кривой Филлипса для долгосрочного периода. Кривая не представляет собой вертикальную прямую. Можно заключить, что уравнение кривой Филлипса неприменимо к экономической ситуации в России в долгосрочном периоде в заданном нами интервале времени (2005–2020 гг.). Поведение кривой можно объяснить нестабильностью экономической ситуации в России.

На основе вышеизложенного выявлены перспективы курса рубля:

- российский рубль при плавающем курсе сохранит высокую волатильность в долгосрочной перспективе;
- усиление санкций против России, реализация механизмов бюджетного правила и неопределенность по уровню цен на углеводородное сырье будут способствовать девальвации российского рубля в 2019 г.;
- курсообразующие факторы рубля быстро изменяются, не исключено появление принципиально новых факторов, способных породить долгосрочные тенденции изменения валютного курса, однако, с учетом текущих факторов, неизбежна последовательная девальвация рубля в долгосрочной перспективе.

Рекомендации

Для реализации эффективного регулирования валютной политики РФ следует осуществить следующие меры:

- удерживать курс доллара США в промежутке 70-75 рублей за одну единицу;
- сохранять объем покупки валюты в размере 200 миллионов долларов США в день;

– заместить использование Резервного фонда РФ поступающими средствами в золотовалютный фонд;

– постепенно снизить ключевую ставку до 4-5%.

Основные направления по совершенствованию валютной политики Центрального банка Российской Федерации:

1. Операционная независимость и ответственность Центрального банка Российской Федерации, а также наличие полномочий Центрального банка Российской Федерации для осуществления явного, публично объявленного, таргетирования инфляции как основной цели монетарной политики, владение соответствующей методологии для прогнозирования и измерения инфляции Центральным банком Российской Федерации и ее связь с другими макроэкономическими агрегатами. Это позволит применять ориентированную на будущее операционную процедуру, систематически включает прогнозы в действия монетарной политики Центрального банка Российской Федерации.

2. Прозрачность проведения и оценки действий денежно-кредитной и валютной политики, способствующие усилению ответственности Центрального банка Российской Федерации, а также полный контроль, регулирование и управление финансовым сектором государства со стороны институтов на уровне Российской Федерации, в том числе Центрального банка Российской Федерации.

3. Совершенствование политики валютных интервенций с целью сделать ее более гибкой, эффективной и своевременной и прозрачной. В случае снижения цен на нефть или колебания цен на рынке энергоресурсов валютные интервенции Центрального банка Российской Федерации могут не допустить сильных колебаний валютного курса в стране. А отсутствие валютных колебаний на валютном рынке страны позволят Центральному банку Российской Федерации избежать снижения доверия со стороны физических и

юридических лиц, а также не допустить панического поведения населения на валютном рынке Российской Федерации.

4. Совершенствование процедуры осуществления валютных операций коммерческими банками, разрабатываемой Центральным банком Российской Федерации. К этому относится изменение методов по расчету открытой валютной позиции коммерческих банков, основываясь на изменении ситуации на валютном рынке государства, и последние разработки в этой области. Также Центральный банк Российской Федерации должен ужесточить требования к качеству анализа кредитоспособности заемщиков финансового сектора экономики коммерческими банками, а также введение дополнительных критериев оценки кредитоспособности заемщиков Центральным банком Российской Федерации и другими регулирующими органами в государстве.

5. Совершенствование системы страхования валютных рисков на валютном рынке страны, которое должно предусматривать участие Центрального банка Российской Федерации как гаранта осуществления валютных сделок. Также совершенствование системы страхования валютных рисков предусматривает расширение перечня инструментов хеджирования валютных рисков.

6. Сохранение обязательной продажи части валютной выручки экспортеров, что даст возможность повысить предложение иностранной валюты на внутреннем валютном рынке страны, а также повысить уровень удовлетворения спроса на иностранную валюту со стороны реального сектора экономики и населения.