



Российская Академия Наук

НКС ООН РАН



Ассоциация
Российских
Банков



Национальный исследовательский
институт Доверия, Достоинства и Права

ИНФЛЯЦИЯ У КАЖДОГО СВОЯ

материалы Открытой дискуссии
президента АРБ, академика РАН Г.А. Тосуняна
17 декабря 2024

ДОКЛАДЧИКИ:



Ведев Алексей Леонидович

доктор экономических наук,
заведующий лабораторией структурных
исследований Института прикладных экономических
исследований РАНХиГС при Президенте РФ



Абрамов Александр Евгеньевич

кандидат экономических наук,
заведующий лабораторией анализа
институтов и финансовых рынков
РАНХиГС при Президенте РФ



НКС ООН РАН
Научно-консультативный совет
по правовым, психологическим
и социально-экономическим проблемам общества
Отделения общественных наук РАН

АРБ
Ассоциация российских банков

НИИ ДДиП
Национальный исследовательский институт
Доверия, Достоинства и Права

Инфляция у каждого своя

Материалы «Открытой дискуссии
президента АРБ», академика РАН Г.А. Тосуняна
17 декабря 2024 года

Под общей редакцией
академика РАН
Г.А. Тосуняна

Москва
2025

УДК [338.1:336.748.12](470+571)(063)
ББК 65.262.65(2Рос)я431+65.9(2Рос)я431
И74

Инфляция у каждого своя: материалы «Открытой дискуссии президента АРБ», академика РАН Г.А. Тосуняна 17 декабря 2024 года / Научно-консультативный совет по правовым, психологическим и социально-экономическим проблемам общества Отделения общественных наук Российской академии наук ; Ассоциация российских банков ; Национальный исследовательский институт Доверия, Достоинства и Права ; [под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна]. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 108 с. – ISBN 978-5-6053663-6-2

В сборнике рассматриваются актуальные проблемы, связанные с текущим состоянием российской экономики. В центре внимания участников дискуссии находится вопрос об инфляции. Обсуждаются факторы, способствующие росту инфляции, подходы к ее измерению. Особое внимание уделяется вопросу о том, способен ли Центральный банк в рамках своих полномочий предпринимать эффективные меры для регулирования уровня инфляции и укрепления национальной валюты.

УДК [338.1:336.748.12](470+571)(063)
ББК 65.262.65(2Рос)я431+65.9(2Рос)я431

Охраняется в соответствии с международным правом и российским законодательством об авторском праве.

ISBN 978-5-6053663-6-2

© Тосунян Г.А., составление, 2025

СОДЕРЖАНИЕ

Состав Научно-консультативного совета по правовым, психологическим и социально- экономическим проблемам общества (НКС ППСЭПО) ООН РАН	5
Справка	11
ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО	
<i>акад. ТОСУНЯН Г.А.</i>	15
ДОКЛАД 1 к.э.н. АБРАМОВ А.Е.	25
ДОКЛАД 2 д.э.н. ВЕДЕВ А.Л.	45
<i>д. э. н. ЕРШОВ М.В. – д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.</i>	61
<i>д. э. н. ВЕДЕВ А.Л. – к. э. н. АБРАМОВ А.Е.</i>	64
<i>акад. ТОСУНЯН Г.А. – к. э. н. АБРАМОВ А.Е., д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.</i>	66
АРАКЕЛЯН А.Э. – д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.	71
<i>д. э. н. ХУАЖЕВА А.Ш. – к. э. н. АБРАМОВ А.Е.</i>	74
<i>акад. ТОСУНЯН Г.А. – д. э. н. ВЕДЕВ А.Л., к. э. н. АБРАМОВ А.Е.</i>	76
<i>проф. МЕДВЕДЕВ П.А.</i>	88
АРАКЕЛЯН А.Э.	91
ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ СЛОВА	
<i>к.э.н. АБРАМОВ А.Е.</i>	93
<i>д.э.н. ВЕДЕВ А.Л.</i>	96

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

акад. ТОСУНЯН Г.А.

97

**СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ, опубликованной по итогам
заседаний НКС ООН РАН, открытых дискуссий
Президента АРБ и НИИ ДДиП**

101

**СОСТАВ НАУЧНО-КОНСУЛЬТАТИВНОГО СОВЕТА
ПО ПРАВОВЫМ, ПСИХОЛОГИЧЕСКИМ И СОЦИАЛЬНО-
ЭКОНОМИЧЕСКИМ ПРОБЛЕМАМ ОБЩЕСТВА
(НКС ППСЭПО) ООН РАН**

СОПРЕДСЕДАТЕЛИ:

ГУСЕЙНОВ
АБДУСАЛАМ
АБДУЛКЕРИМОВИЧ

академик, д. филос. н., научный ру-
ководитель Института философии
РАН

КОКОШИН
АНДРЕЙ
АФНАСЬЕВИЧ

академик, д. и. н., директор Центра
перспективных исследований националь-
ной безопасности России Экс-
пертного института НИУ ВШЭ

ТОСУНЯН
ГАРЕГИН
АШОТОВИЧ

академик, д. ю. н., президент Ассо-
циации российских банков

УЧЕНЫЙ СЕКРЕТАРЬ:

РЕДЬКО
НИКОЛАЙ
ВИТАЛЬЕВИЧ

к. э. н., эксперт Национального ис-
следовательского института Доверия,
Достоинства и Права

ЧЛЕНЫ НАУЧНОГО СОВЕТА:

АВETИСЯН
АРУТЮН
ИШХАНОВИЧ

академик, д. ф.-м. н., директор Ин-
ститута системного программирова-
ния им. В.П. Иванникова РАН

АГАНБЕГЯН
АБЕЛ
ГЕЗЕВИЧ

академик, д. э. н., профессор

АПОЛИХИН
ОЛЕГ
ИВАНОВИЧ

чл.-корр., д. м. н., директор НИИ
урологии и интервенционной радиоло-
логии им. Н.А. Лопаткина (филиал
ФГБУ «НМИЦ радиологии» Мин-
здрава России)

АУЗАН
АЛЕКСАНДР
АЛЕКСАНДРОВИЧ

д. э. н., декан экономического фа-
культета МГУ им. М.В. Ломоносова

БАТУРИН
ЮРИЙ
МИХАЙЛОВИЧ

чл.-корр., д. ю. н., главный научный
сотрудник отдела методологических
и междисциплинарных проблем раз-
вития науки Института истории
естествознания и техники
им. С.И. Вавилова РАН

БУЗНИК
ВЯЧЕСЛАВ
МИХАЙЛОВИЧ

академик, д. х. н., заместитель ака-
демика-секретаря ОХНМ РАН,
начальник лаборатории Всероссий-
ского НИИ авиационных материалов

ГОРШКОВ
МИХАИЛ
КОНСТАНТИНОВИЧ

академик, д. филос. н., директор
Института социологии ФНИСЦ РАН

ГРАЧЕВА
ЕЛЕНА
ЮРЬЕВНА

д. ю. н., профессор, первый прорек-
тор ФГБОУ ВО «Московский госу-
дарственный юридический универ-
ситет им. О.Е. Кутафина» (МГЮА)

ГРИНБЕРГ
РУСЛАН
СЕМЕНОВИЧ

чл.-корр., д. э. н., научный руководи-
тель Института экономики РАН

ДАНИЛОВ-ДАНИЛЬЯН
АНТОН
ВИКТОРОВИЧ

к. э. н., сопредседатель Общероссий-
ской общественной организации
«Деловая Россия»

ЕРМАКОВА
ЖАННА
АНАТОЛЬЕВНА

чл.-корр., д. э. н., профессор, заведующий кафедрой банковского дела и страхования ФГБОУ ВО «Оренбургский государственный университет»

ЖУРАВЛЕВ
АНАТОЛИЙ
ЛАКТИОНОВИЧ

академик, д. п. н., научный руководитель Института психологии РАН

ИВАНОВ
ВИЛЕН
НИКОЛАЕВИЧ

чл.-корр., д. филос. н., главный научный сотрудник Института социально-политических исследований ФНИСЦ РАН

ИЛЬИН
ВЛАДИМИР
АЛЕКСАНДРОВИЧ

чл.-корр., д. э. н., профессор, научный руководитель Вологодского научного центра РАН

КАСАВИН
ИЛЬЯ
ТЕОДОРОВИЧ

чл.-корр., д. филос. н., руководитель сектора социальной эпистемологии Института философии РАН

КЛЕПАЧ
АНДРЕЙ
НИКОЛАЕВИЧ

к. э. н., главный экономист ВЭБ.РФ

ЛЕКТОРСКИЙ
ВЛАДИСЛАВ
АЛЕКСАНДРОВИЧ

академик, д. филос. н., главный научный сотрудник Института философии РАН

МЕДВЕДЕВ
ПАВЕЛ
АЛЕКСЕЕВИЧ

д. э. н., профессор

МИРКИН
ЯКОВ
МОИСЕЕВИЧ

д. э. н., профессор

НЕСТИК
ТИМОФЕЙ
АЛЕКСАНДРОВИЧ

д. п. н., профессор РАН, зав. лабораторией социальной и экономической психологии Института психологии РАН

НИГМАТУЛИН
РОБЕРТ
ИСКАНДРОВИЧ

академик, д. ф.-м. н., научный руководитель Института океанологии им. П.П. Ширшова РАН

ПЕТРЕНКО
ВИКТОР
ФЕДОРОВИЧ

чл.-корр., д. п. н., заведующий лабораторией психологии общения факультета психологии МГУ им. М.В. Ломоносова

ПОГОСЯН
ГЕВОРК
АРАМОВИЧ

академик Национальной академии наук Армении (НАН РА), иностранный член РАН, д. социол. н., научный руководитель Института философии, социологии и права НАН РА

САВЕНКОВ
АЛЕКСАНДР
НИКОЛАЕВИЧ

академик, д. ю. н., директор Института государства и права РАН

САННИКОВА
ЛАРИСА
ВЛАДИМИРОВНА

д. ю. н., профессор РАН, руководитель Центра правовых исследований цифровых технологий Государственного академического университета гуманитарных наук

САРКИСЯН
ТИГРАН
СУРЕНОВИЧ

к. э. н., заместитель председателя правления Евразийского банка развития

СМИРНОВ
АНДРЕЙ
ВАДИМОВИЧ

академик, д. филос. н., директор
Института философии РАН

СОЛОДКОВ
ВАСИЛИЙ
МИХАЙЛОВИЧ

к. э. н., директор Банковского инсти-
тута НИУ ВШЭ

ТЕДЕЕВ
АСТАМУР
АНАТОЛЬЕВИЧ

д. ю. н., профессор кафедры государ-
ственного аудита Высшей школы
государственного аудита (факультет)
МГУ им. М.В. Ломоносова

ТИХОМИРОВ
ЮРИЙ
АЛЕКСАНДРОВИЧ

д. ю. н., заместитель заведующего
Центром публично-правовых иссле-
дований Института законодательства
и сравнительного правоведения при
Правительстве России

ТОРШИН
АЛЕКСАНДР
ПОРФИРЬЕВИЧ

к. ю. н., действительный государ-
ственный советник РФ I класса

ТОЩЕНКО
ЖАН
ТЕРЕНТЬЕВИЧ

чл.-корр., д. филос. н., профессор,
главный научный сотрудник Инсти-
тута социологии ФНИСЦ РАН

УГРЮМОВ
МИХАИЛ
ВЕНИАМИНОВИЧ

академик, д. б. н., заведующий лабо-
раторией нервных и нейроэндокрин-
ных регуляций Института биологи-
ческого развития им. Н.К. Кольцова
РАН

УШАКОВ
ДМИТРИЙ
ВИКТОРОВИЧ

академик, д. п. н., директор Институ-
та психологии РАН

ХАБРИЕВА
ТАЛИЯ
ЯРУЛЛОВНА

академик, д. ю. н., директор Инсти-
тута законодательства и сравнитель-
ного правоведения при Правитель-
стве России

ЧЕРЕШЦЕВ
ВАЛЕРИЙ
АЛЕКСАНДРОВИЧ

академик, д. м. н., научный руководитель Института иммунологии и физиологии Уральского отделения РАН

ЧЕРНЫШ
МИХАИЛ
ФЕДОРОВИЧ

чл.-корр., д. социол. н., директор Федерального научно-исследовательского социологического центра РАН

ЧЕХОНИН
ВЛАДИМИР
ПАВЛОВИЧ

академик, д. м. н., вице-президент РАН, заведующий кафедрой медицинских нанотехнологий медико-биологического факультета Российского государственного медицинского университета им. Н.И. Пирогова

ШАБУНОВА
АЛЕКСАНДРА
АНАТОЛЬЕВНА

д. э. н., директор Вологодского научного центра РАН

ЭКМАЛЯН
АШОТ
МАМИКОНОВИЧ

д. филос. н., профессор

ЮРЕВИЧ
АНДРЕЙ
ВЛАДИСЛАВОВИЧ

чл.-корр., д. п. н., заместитель директора по научной работе Института психологии РАН

СПРАВКА

- о НКС ООН РАН (Научно-консультативном совете по правовым, психологическим и социально-экономическим проблемам общества Отделения общественных наук),
- о НИИ ДДиП (Национальном исследовательском институте Доверия, Достоинства и Права),
- о «Рабочем завтраке у Тосуняна»,
- о проекте «Открытые дискуссии президента АРБ»
и об этом издании

1. НКС ООН РАН был создан в 2012 году как Совет по правовым, экономическим, социально-политическим и психологическим аспектам финансово-кредитной системы.

Заседания Совета проводились в Отделении общественных наук РАН два раза в год.

В феврале 2020 года члены НКС приняли решение расширить компетенцию Совета, перейдя от рассмотрения вопросов развития финансового рынка к более широкому кругу проблем развития общества, поставив во главу угла своих исследований и дискуссий вопросы: «В каком обществе мы живем? Какое общество мы хотели бы оставить своим потомкам в наследство?»

И в сентябре 2021 года постановлением Президиума РАН Совет был преобразован в Научно-консультативный совет по правовым, психологическим и социально-экономическим проблемам общества ООН РАН.

Сопредседателями Совета стали академики РАН А.А. Гусейнов, А.А. Кокошин и Г.А. Тосунян.

2. С середины 90-х годов по субботам раз в две-три недели в Ассоциации российских банков проходят «Рабочие завтраки у Тосуняна», в которых принимают участие банкиры, представители ЦБ, Госдумы, Совета Федерации, различных ведомств, академической науки, вузов, эксперты по финансово-банковскому профилю.

Каждый «Рабочий завтрак у Тосуняна» (далее – «Рабочий завтрак») проходит по заранее согласованной повестке дня и с заявленными докладчиками.

На них до недавнего времени обсуждались преимущественно проблемы экономики, финансовой сферы, нормативно-правовые акты, регулирующие эту сферу. Но в ряде случаев и другие вопросы развития общества.

В последние годы спектр вопросов, рассматриваемых на «Рабочих завтраках», и круг экспертов заметно расширились.

Этому во многом способствовало участие в них известных ученых.

Характерной особенностью «Рабочих завтраков» было и остается то, что они проходят с завидной регулярностью по субботам в 9.00 утра и зимой, и летом, и даже 31 декабря. Их продолжительность примерно 3–4 часа.

3. В конце 2019 года был учрежден Национальный исследовательский институт Доверия, Достоинства и Права (НИИ ДДиП).

Это частный институт, целью которого, если вкратце, является многогранное изучение вопросов человеческой жизнедеятельности и общественных процессов, которые наибольшим образом влияют на развитие доверия в обществе, повышение ответственности и чувства собственного достоинства у граждан страны и на формирование уважения друг к другу.

Институт приступил к работе в начале 2020 года в формате научных заседаний с коллегами, интересующимися проблемами доверия и достоинства, их правового обеспечения и стимулирования.

Иначе говоря, Институт пригласил на общественных началах работать на его площадке всех, кто желает внести свою лепту в изменение траектории движения общества «войны всех против всех» в сторону общества «доверия, достоинства и уважения друг к другу»!

4. В конце марта 2020 года был объявлен локдаун.

Встал вопрос: заморозить на какое-то время работу НКС ООН, НИИ ДДиП, АРБ и «Рабочие завтраки у Тосуняна»? Или искать какое-то другое решение?

Тогда же возникла идея, что заседания НКС ООН, НИИ ДДиП и «Рабочие завтраки» можно объединить, используя онлайн-формат.

Проанализировав практику последних лет, мы с коллегами пришли к выводу, что довольно часто и на заседаниях НКС, и на «Рабочих завтраках», и на заседаниях Института мы поднимаем и обсуждаем схожие вопросы.

Было принято решение начать проводить совместные заседания.

За прошедшее с апреля 2020 года время было проведено 131 «Рабочих завтраков у Тосуняна», большинство из которых прошло в очно-заочной форме.

Примерно 20 человек лично присутствовали на завтраках, а остальные, от 50 до 100 и более человек, принимали участие в режиме Zoom, видя, слыша «живых» участников и докладчиков, также присоединялись к дискуссии.

В последующем по видеозаписи каждое заседание стенографировалось с тем, чтобы можно было издать материалы этих дискуссий.

В настоящее время накопился огромный объем материалов для публикаций, и мы начали их издание в виде представленных вашему вниманию сборников.

5. С 2013 года Ассоциация российских банков ведет проект «Открытые дискуссии президента АРБ».

Проект направлен на обсуждение широкого круга экономических, правовых, философских, социально-психологических и других актуальных проблем развития нашего общества и на развитие культуры дискуссии в целом.

Спикерами «Открытых дискуссий президента АРБ» (далее – «Открытые дискуссии») выступают известные ученые, общественные деятели и представители бизнеса.

Вузами-партнерами проекта являются более 80 российских вузов, расположенных на территории всей России – от Владивостока до Калининграда.

Как правило, в каждой «Открытой дискуссии» дистанционно участвуют от 40 до 80 вузов. Численность интернет-аудитории в среднем составляет около 2 тыс. человек.

Последние два года «Открытые дискуссии» проводятся ежемесячно. За 10 лет состоялось 89 дискуссий.

С информацией о прошедших дискуссиях, презентационными материалами спикеров и видеозаписями можно ознакомиться на сайте arb.ru в разделе «Открытые дискуссии».

Г.А. ТОСУНЯН, академик РАН,
президент Ассоциации российских банков

ВСТУПИТЕЛЬНОЕ СЛОВО

ГОСУНЯН Г.А.
акад. РАН

Тосунян Г.А.: Добрый день, коллеги!

Сегодня мы проводим нашу 84-ю «Открытую дискуссию». Эту работу мы ведем с вузами-партнерами с 2013 года, сотрудничаем более чем с 90 учебными заведениями.

Трансляция нашей встречи идет на сайте АРБ и на YouTube-канале «Finversia».

Для участия в сегодняшнем обсуждении зарегистрировались 65 учебных заведений, 5 вузов будут участвовать коллективно в своих аудиториях.

К нам присоединяются также представители пяти средств массовой информации и коллеги из девяти банков: «Челиндбанк», «Фора-Банк», Банк «Нальчик», «Алтайкапиталбанк», «Морской банк», «Уральский банк реконструкции и развития», «Сбербанк», «Уралсиб», «Росбанк». С учетом коллективных подключений у нас довольно большое количество участников – более 350 человек, и в таком составе можно ожидать интересной дискуссии.

Тему встречи мы подбирали долго, несколько раз меняя акценты, и в конце концов обозначили ее следующим образом: **«Инфляция у каждого своя».**

Сегодня рост цен для многих является темой номер один.

Эта проблема напрямую касается тех, кто занимается активной экономической деятельностью, но и в российской экономической жизни в целом она на первом плане.

Подчеркиваю, что официальная инфляция по итогам года, по всей видимости, будет обозначена на уровне 9%, даже превысит эту цифру.

Больше всего цены выросли на плодоовощную продукцию, туристические услуги, тарифы ЖКХ.

В частности, в июле они выросли на 10%, а в 2025 году планируется увеличение еще на 11,9%. Это официальные данные и прогнозы.

Главным источником инфляции через тарифы госмонополий фактически становится само государство. На это я хочу обратить особое внимание, сделать на этом акцент.

Это касается и ЖКХ, и железнодорожных перевозок, и нефтепродуктов.

Цена бензина у нас на 69% состоит из налогов и акцизов.

Это касается и повышения с 1 октября текущего года утилизационного сбора, что уже привело к подорожанию автомобилей.

Несмотря на то что государство должно сдерживать рост цен, оно само способствует разгону инфляции.

То есть декларируется финансовыми властями одно, но по факту не первое десятилетие, а уже третье десятилетие мы имеем такую картину.

Возможно, я субъективен и излишне критически оцениваю эту ситуацию.

Положительная реальная ставка, то есть ставка выше инфляции, была установлена уже более года назад.

Рост цен продолжается весь 2024 год, а в последние недели он ускорился.

Инфляция стала устойчивой.

Показатель базовой инфляции сохраняется на уровне выше 8% с апреля текущего года.

Инфляционные ожидания населения и бизнеса также остаются высокими.

Кстати, инфляционные ожидания – это вполне материальная категория.

После пика в декабре прошлого года, когда ожидаемая инфляция достигла 14% с лишним, в октябре этого года население ожидало инфляцию на уровне 13,4%.

На ноябрь 2024 года инфляция составила почти 9%:

- 8,88% – от года к году,
- и около 10% сезонно сглаженные темпы роста цен.

Даже по оперативным данным Росстата, инфляция по состоянию на 9 декабря составила более 9%.

В начале декабря Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования также повысил свой прогноз по годовой инфляции до 9,2%. На прошлой неделе в Центральном банке допустили, что инфляция по итогам года будет на уровне 9%.

По мнению Центрального банка, рост цен уже нельзя объяснить только структурными изменениями в экономике.

Он является следствием усилившегося перегрева спроса.

Рост спроса опережает темпы расширения предложения при дефиците трудовых ресурсов и высокой загрузке мощностей. Дальнейшая попытка сослаться на необходимость роста цен как условия структурной трансформации приведет экономику в опасное высокоинфляционное состояние.

Особенно надо отметить дефицит трудовых ресурсов и высокую загрузку мощностей.

Это создает для экономики значительно больше проблем, чем преимуществ, грозя из способа адаптации превратиться в фактор, сдерживающий развитие.

Ключевая ставка в экономике сохраняется на высоком уровне уже более года.

Однако замедления инфляции не наблюдается.

Декларируется, что ключевая ставка повышается именно с этой целью, тем не менее результатов мы пока не видим.

Повышение ключевой ставки до 21% превысило психологический уровень 20%.

Напомню, именно такую ставку Банк России устанавливал в феврале 2022 года, что вызвало очень серьезный шок у участников рынка.

Сегодня мы уже превысили этот барьер.

Помимо этого на своем последнем заседании Центральный банк дал жесткий сигнал.

Среднегодовое значение ставки за 2024 год, указанное в среднесрочном прогнозе, допускает повышение ключевой ставки даже до 23,5% на декабрьском заседании.

Поживем – увидим, но вероятность высока.

При этом регулятор сохраняет приверженность цели по инфляции 4%.

Мне каждый раз хочется задать вопрос: каким образом?

Мы сами себя обманываем?

Или мы действительно такие наивные и верим в эти таргеты?

Центральный банк считает, что, несмотря на значительное повышение ключевой ставки, инфляция в этом году будет вдвое выше цели.

«Это не означает, что ключевая ставка не работает».

Это цитата.

«Без ее повышения инфляция была бы намного больше».

То есть как в том анекдоте, когда «...могло бы быть и хуже...», – анекдот длинный, рассказывать не буду.

Регулятор приводит ряд факторов, из-за которых реакция инфляции на повышение ключевой ставки стала менее выраженной.

Первый – это инерция инфляционных ожиданий из-за того, что инфляция уже четыре года значительно превышает целевой уровень. В 2021 году инфляция составила 8,39% при цели 4%.

В 2022 году – 11,94% при той же цели.

В 2023 году – 7,42%.

В 2024 году, по всей видимости, и это уже понятно по всем источникам, инфляция превысит 9%.

Чем дальше инфляция отклоняется от цели, тем меньше население и компании верят в ее возврат к низким уровням.

Это отражается на дальнейшем поведении – стремлении потреблять, инвестировать или сберегать.

Поведение – это очень сильный материальный фактор.

Второй фактор – это влияние стимулирующей бюджетной политики.

В том числе как рычага получения кредитов для тех граждан и компаний, доходы и выручка которых растут благодаря бюджетным расходам.

Третье – это группа факторов на стороне банковского сектора.

Послабления в рамках регулирования позволяли банкам агрессивно наращивать кредитование.

И они могли не беспокоиться о необходимости поддерживать более ликвидную структуру активов и о дополнительном наращивании буферов капитала.

Четвертое – сказывается неточность выстраивания Банком России коммуникации с рынком.

Или, так скажем, минимальное ее выстраивание.

Прогноз предполагал снижение ставки вслед за замедлением инфляции.

Но многие восприняли его так, что ставка будет снижаться в любом случае.

Это мотивировало население и бизнес не снижать спрос на кредиты.

И это привело к устойчивой инфляции на фоне высокой ключевой ставки.

Несмотря на это, Банк России полагает, что уже в ближайшие месяцы можно ожидать замедления роста корпоративного кредитного портфеля, уменьшения его вклада в рост совокупного спроса.

Это, по расчету ЦБ, приведет к замедлению текущей инфляции, а затем мы должны увидеть перелом в показателях годовой инфляции.

Следует отметить, что Банк России не попадает в таргет по инфляции уже пятый год подряд.

В последнем среднесрочном прогнозе регулятор отказался от идеи достигнуть цели в 2025 году.

Это неизбежно сказывается на инфляционных ожиданиях.

Экономические агенты вполне естественно корректируют свои ожидания в условиях тотального роста цен.

Однако то, насколько сильно растут цены и инфляционные ожидания, зависит и от доверия населения к ЦБ, от последовательности денежно-кредитной политики.

Постоянно ведутся споры, насколько достоверно индекс Росстата отражает размеры реальной инфляции.

По известному ироничному выражению – какова степень его лукавства? Почему это важно?

Потому что расчеты динамики роста ВВП, реальных доходов населения, других макроэкономических показателей базируются на значении официальной инфляции.

Если допустить, что официальная инфляция некорректно отражает реальную ситуацию, очевидно, что все эти расчеты будут искусственными.

Поэтому они вызывают недоверие.

В связи с этим не могу не привести другие методики оценки инфляции помимо Росстата.

Наиболее известной альтернативой является индекс РОМИР.

В отличие от Росстата, РОМИР учитывает динамику цен только на продукты питания, лекарства, бытовую химию, средства персонального ухода, детское питание, корма для животных.

То есть на то, что составляет первый уровень потребительского спроса.

Согласно РОМИР, рост цен с января 2022 по июль 2024 года составил 76%.

Для сравнения, инфляция по Росстату за тот же период – 26,3%.

То есть в зависимости от способа расчета показатели инфляции различаются в разы.

В конечном счете, как следует из названия нашей «Открытой дискуссии», получается, что у **каждого своя инфляция.**

У каждого ведомства, у каждого агентства, у каждого финансового института.

То есть своя потребительская корзина товаров и услуг, которыми пользуется конкретный человек.

Хотя каждый из нас в своем лице вполне может представить себе среднего обывателя и его потребности.

Если говорить об официальной инфляции, то сегодня нет никаких признаков ее замедления.

По всей видимости, именно проинфляционный, а не базовый сценарий Банка России станет основным в 2025 году.

Вот это мы и решили обсудить сегодня с нашими уважаемыми коллегами.

На обсуждение вынесены вопросы как общего, так и более узкого характера:

- Что такое инфляция?**
- Кто и как ее измеряет?**
- Как формируется потребительская корзина?**
- Как инфляция влияет на бизнес и экономику?**
- Каковы прогнозы на ближайшие годы?**
- Какие меры могут быть предприняты для борьбы с инфляцией?**

Я обозначил, конечно, не весь спектр дискуссионных вопросов.

Думаю, что в ходе обсуждения мы затронем их, а также и другие проблемные аспекты.

Представлю наших спикеров.

Абрамов Александр Евгеньевич, кандидат экономических наук, заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков Российской академии народного хозяйства при Президенте России (РАНХиГС).

Ведев Алексей Леонидович, доктор экономических наук, заведующий лабораторией структурных исследований Института прикладных экономических исследований РАНХиГС.

Напомню регламент дискуссии: мы работаем 2 астрономических часа.

На основное выступление докладчикам отводится по 20 минут, на повторные – по 3 минуты.

На вопросы из зала – 1-2 минуты; на выступления из зала, если будет возможность, я предоставляю до 2-3 минут.

Вопросы задавайте также в чате – просите слово, «поднимая руку»; приоритет будет отдаваться коллективным аудиториям.

Итак, начинаем. Александр Евгеньевич, Вам слово.

ДОКЛАД 1

АБРАМОВ А.Е.

к. э. н., заведующий лабораторией анализа институтов и финансовых рынков Российской академии народного хозяйства при Президенте России (РАНХиГС)

Тема моего доклада совпадает с общей темой сегодняшней дискуссии: **«У каждого – своя инфляция».**

Я не претендую на то, чтобы изложить все аспекты инфляции. Скорее, это мой субъективный взгляд на инфляцию.

Во-первых, как человека, занимающегося миром инвестиций, финансовыми рынками.

Во-вторых, как потребителя, но с экономическим образованием, который пытается как-то для себя измерить уровни инфляции альтернативными методами.

Что мы сегодня видим и слышим с точки зрения понимания статистики инфляции и способов борьбы с ней?

Мы видим, что экономический блок Правительства и ЦБ демонстрируют нам всем, что они едины в своем понимании ситуации и конструктивны в своем сотрудничестве.

Однако официальные сценарии, которые мы видим, очень разные.

Министерство экономического развития в октябрьском прогнозе показывает, что оно знает, как достигнуть 4,5% инфляции при росте ВВП в 2,5% и росте потребления на 4,2%.

Думаю, что такой секрет всем было бы интересно узнать.

Банк России в своем базовом сценарии говорит другое: для достижения 4,5% в 2025 году нужно сделать «мягкую посадку».

А именно, рост ВВП должен составить 0,5-1,5%, рост потребления – 0,1%.

То есть мы видим диаметрально противоположные предположения в отношении того, как затормозить инфляцию.

Видимо, Минэкономразвития надеется на какие-то необычайные эффекты экономики предложения, на то, что это очень быстро и эффективно реализуется.

На самом деле, даже если такие эффекты реализуются, они будут очень отложенными.

Скорее всего, реализация пойдет по инфляционному сценарию Банка России, он не так существенно отличается от базового.

Проинфляционный сценарий говорит нам о том, что 2025 год будет примерно таким, каким мы видим сегодняшний день, только с менее явным экономическим ростом:

- рост сохранится на уровне 1,5-2,5%,
- потребление вырастет на 2,3%,
- инфляция будет повышенной, на уровне примерно 6%,
- но ключевая ставка будет в среднем 20-23%.

То есть мы будем жить примерно так же, как сейчас.

Правда, с более умеренными темпами роста, но с более высокой средней инфляцией, чем в этом году.

В 2026 году все равно неизбежна «мягкая посадка», ее планируют на 2025 год.

А на 2026-й – что рост ВВП будет 0,1%, рост потребления – те же 0,1% (Рисунок 1).

	2024	Прогноз	
	Оценка	2025	2026
ИНФЛЯЦИЯ, %			
1. БАНК РОССИИ:			
1.1. Базовый сценарий	8,0-8,5	4,5-5,0	4,0
1.2. Проинфляционный сценарий	8,0-8,5	5,5-6,0	4,0
2. МЭР - базовый, октябрь 2024	7,3	4,5	4,0
РОСТ ВВП, %			
1. БАНК РОССИИ:			
1.1. Базовый сценарий	3,5-4,0	0,5-1,5	1,0-2,0
1.2. Проинфляционный сценарий	3,5-4,0	1,5-2,5	0,0-1,0
2. МЭР - базовый, октябрь 2024	3,9	2,5	2,6
РОСТ РАСХОДОВ НА ПОТРЕБЛЕНИЕ, %			
1. БАНК РОССИИ:			
1.1. Базовый сценарий	3,5-4,5	0,0-0,10	1,0-2,0
1.2. Проинфляционный сценарий	3,5-4,5	2,0-3,0	0,0-1,0
2. МЭР - базовый, октябрь 2024	4,0	4,2	3,4

Рис. 1

То есть подходы главных ведомств немного различаются между собой.

И меня как потребителя и как человека, занимающегося инвестициями, это, конечно, не может не настораживать.

Что реально мы получим в 2025 году, если проанализировать очень многие точки зрения?

Прошедший месяц был богат на разные выступления, и любому экономисту можно сформировать свое представление об этом.

Мне кажется, что в 2025 году инфляция будет на уровне 6-7%, это такой умеренный взгляд.

Рост ВВП сохранится на уровне 2-2,5%, а ключевая ставка будет 20-23%.

Для многих видов бизнеса и для потребителей такая высокая ключевая ставка – это аномальные условия.

Но за счет бюджетного фактора, за счет того, что банки все-таки будут продолжать кредитовать, некоторый рост ВВП будет иметь место.

Банк России будет действовать, скорее всего, по инструкции.

Чувствуется, в воздухе витает, что подходы к денежно-кредитной политике должны быть несколько другими, с учетом специфики ситуации.

Мне кажется, что Банк России – такая большая, инертная машина, которая вряд ли оперативно поменяет точку зрения.

Вряд ли ЦБ сумеет взять на себя груз ответственности, чтобы сдерживать рост ключевой ставки, полагаясь на силу эмпирического анализа.

Никто не знает: если, например, в декабре Центральный банк сохранил бы ключевую ставку, выросла бы на самом деле при этом инфляция или нет?

Это можно узнать только эмпирическими методами, путем проб и ошибок.

ЦБ проще по неким административным мотивам повысить ставку до 23%, иногда говорят – до 25%, чем пытаться это свое оружие применять более мягко.

Мы уже видели в экономике похожую ситуацию, когда надвигался кризис 1997–1998 годов.

Но тогда была идея фикс у ЦБ – фиксированный курс рубля к доллару.

Считалось, что это даст возможность поддержать макроэкономическую стабильность, привлечет инвестиции, создаст хороший инвестиционный климат.

Это была ошибка, и в современном тексте «Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики до 2027 года» ЦБ эту ошибку признал.

Эта история говорит о том, что от подобных ошибок никто не застрахован, и поиском каких-то иных решений в области денежно-кредитной политики имеет смысл заниматься.

Я бы сказал, что денежно-кредитная политика, которую проводит ЦБ, как правило, является очень результативной.

ЦБ в основном достигает своих целей в течение 12-13 месяцев, как обычно говорится в трансмиссионном механизме денежно-кредитной политики.

Что на самом деле во всем этом меня очень смущает как экономиста?

То, что у нас очень размытое понятие о том, какой показатель таргетирует ЦБ как показатель инфляции. По умолчанию, в документе о денежно-кредитной политике написано, что Центральный банк таргетирует официальный показатель инфляции Росстата, рассчитываемый, например, как ноябрь 2024 года к ноябрю 2023 года.

Это главный показатель.

Но при этом мы видели, что с июля 2024 года, когда этот показатель составлял 9,1%, до октября, когда он составлял 8,54%, наблюдалось снижение инфляции, а ЦБ ставку повышал.

Когда читаешь разъяснения Банка России, в них появляются другие показатели: сглаженная инфляция, сезонно-корректированная инфляция, инфляция месяца к месяцу.

Каждый показатель аналитически полезен.

Но если мы таргетируем инфляцию и рассчитываем на «заякорение» ожиданий населения, то самому населению должно быть понятно, что конкретно ЦБ таргетирует.

Кого бы из экономистов я про это ни спрашивал, все отвечают по-разному.

Мне кажется, здесь должна быть кристальная ясность в том, какой показатель инфляции мы смотрим, когда сравниваем с ключевой ставкой.

Что мы наблюдаем по прошедшим годам?

Было три волны роста ключевой ставки: с марта 2014 года, с сентября 2018-го, с марта 2021-го.

Центральному банку удавалось тогда снизить инфляцию за 14,8 и 15 месяцев с первого месяца повышения ключевой ставки соответственно. В новой волне роста ключевой ставки мы наблюдаем такую картину (Рисунок 2).

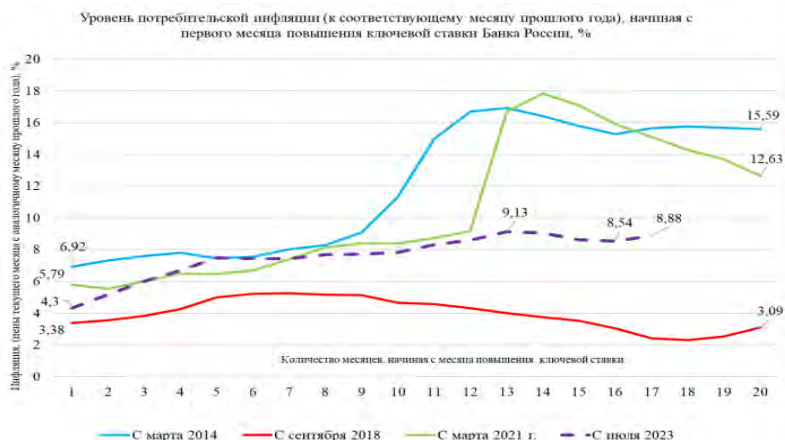


Рис. 2

С 14-го месяца (это был август) инфляция начала тормозиться.

Ноябрь спутал карты: инфляция выросла с 8,54% до 8,88%, то есть рост ускорился. Скорее всего, этот рост сохранится до конца года.

С учетом этого при таком упорстве Банка России мы будем наблюдать поддержание и повышение ключевой ставки.

Это может быть оправданно, но этот случай выйдет за пределы привычного понимания трансмиссионного механизма. Борьба будет идти дольше, чем обычно.

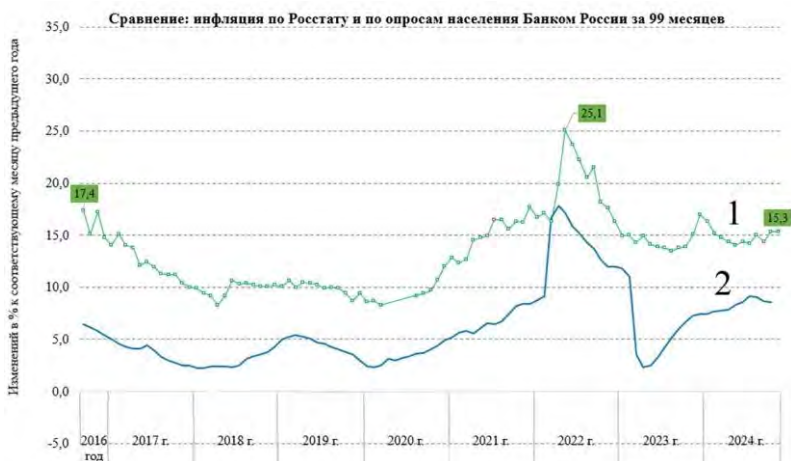
Доверяют ли граждане показателю инфляции?

Я думаю, что в среднем нет.

Об этом говорит устойчивое расхождение, разрыв между инфляцией, воспринимаемой населением, и фактической инфляцией.

Воспринимаемая инфляция определяется по данным опроса Банка России, который проводится с участием 1200 респондентов. Опрос довольно профессиональный (Рисунок 3).

Что мы там видим?



1 – наблюдаемая инфляция по опросам ЦБ
2 – официальная инфляция - Росстат

Рис. 3

Если взять период с сентября 2016 года по октябрь 2024 года, средний уровень инфляции по месяцам составляет 6,1%, а расхождение между этим значением и воспринимаемой инфляцией показывает, что последняя более чем в 2 раза выше.

То есть население слышит цифру Росстата и умножает ее в 2,1 раза.

Это расхождение остается стабильным, очень значительным и никем не объясненным.

Я несколько раз слышал от специалистов, которые изучают эти проблемы с Банком России, что ясности в этом нет.

Почему?

Один из ответов – потому что население редко пользуется альтернативными оценками.

А они очень важны, чтобы население доверяло официальной инфляции.

Я кратко об этом расскажу.

В своей практике я попытался для себя и для пользователей своего Telegram-канала «Финансовый конструктор» применить очень простые альтернативные решения для измерения показателей инфляции.

Я как экономист верю, что в экономике действует принцип «бритвы Оккама».

Он говорит о том, что иногда экономист за счет силы абстракции может достигать вполне приемлемых результатов, соревнуясь с искусственным интеллектом.

Мы живем в среде искусственного интеллекта, больших данных, и мне кажется, что упрощения по Оккаму до сих пор работают эффективно. Это происходит, например, в инвестициях, где прогнозирование долгосрочной доходности рынков акций осуществляется очень простыми моделями: Джона Богла, Уоррена Баффетта или Роберта Шиллера.

Выбор одной из этих моделей зависит от количества учитываемых показателей – от одного до трех.

Такой же принцип вполне может работать для определения уровня инфляции.

Я не буду подробно представлять свои расчеты, только скажу, что я веду статистику семи локальных продуктовых индексов инфляции в Москве.

Первому ежемесячному индексу Т-12 уже более 9 лет, это 12 популярных продуктов в стандартных упаковках в трех московских супермаркетах.

Каждый месяц я собираю статистику.

Есть месячные индексы: фруктовый, овощной тарелки, куриных яиц, бензиновый индекс. Есть индексы, которые я веду на еженедельной основе: это индекс текущей инфляции по 22 продуктам; «индекс Мишек» из 14 очень популярных у населения товаров, который публикуют на сайте «Газета.Ру».

Расчеты очень простые.

Это не моя личная инфляция, скорее, это индекс цен на стандартные продукты стандартного качества в московских магазинах, с которыми сталкиваюсь я и многие люди вокруг меня.

Кратко остановлюсь на двух индексах.

Индекс Т-12 измеряется ежемесячно как средний прирост цен по 12 продуктовым товарам.

Этот индекс я рассчитываю уже более 9 лет. О нем писали в «Блумберге», рассказывали на «Эхе Москвы» и на некоторых ТВ-каналах.

Он не привязан к уровню моего личного потребления.

Мне кажется, это было бы не очень эффективно: кому интересно личное потребление конкретного человека?

Это индекс цен на продукты, которые мы видим на полках «Ашана» и других магазинов.

Что здесь ценного, какую информацию для экономиста это дает?

Первое – это успокоительная функция.

При любых индексах людям нужно объяснять, что цены разных товаров по данным Росстата и цены тех товаров, которые они видят на прилавках магазинов, не так существенно расходятся.

Растут цены не на все, что нас окружает. Есть товары, цены на которые за год снизились: например, конфеты «Мишка косопалый» или морковь, а также некоторые другие товары.

Второе. Индекс Т-12 хорошо предсказывает тренды официальной инфляции.

Но информацию он дает обычно на 2 недели раньше, чем мы видим ее в статистике Росстата. Если мы посмотрим на график (Рисунок 4), то здесь зеленая линия – это воспринимаемая инфляция, синяя – это официальная инфляция ежемесячно, по месяцам год к году, красная – по виду такая сумасшедшая пила – это значение моего индекса Т-12 год к году.



Рис. 4

Если мы сгладим шестимесячные скользящие средние, то увидим, что индекс Т-12 проходит между первыми двумя показателями, как между Сциллой и Харибдой.

О чем это говорит? Почему люди обычно считают инфляцию более высокой?

Одним из факторов является то, что они судят по тем товарам, которые покупают каждый день.

Трудно оценивать инфляцию товаров, которые вы покупаете редко.

Но потребительская инфляция, прежде всего по продуктовым товарам, существенно выше, чем инфляция официальная.

Среднемесячные значения воспринимаемой инфляции за период с сентября 2016 года по ноябрь 2024 года – 13,4%, среднемесячные показатели моего индекса Т-12 – 9,8%, официальная инфляция – 6,1%.

То есть частично расхождение показателей объясняется различием той товарной корзины, которую имеют в виду Росстат и население.

Теперь посмотрите на другой график, тоже интересно (Рисунок 5).

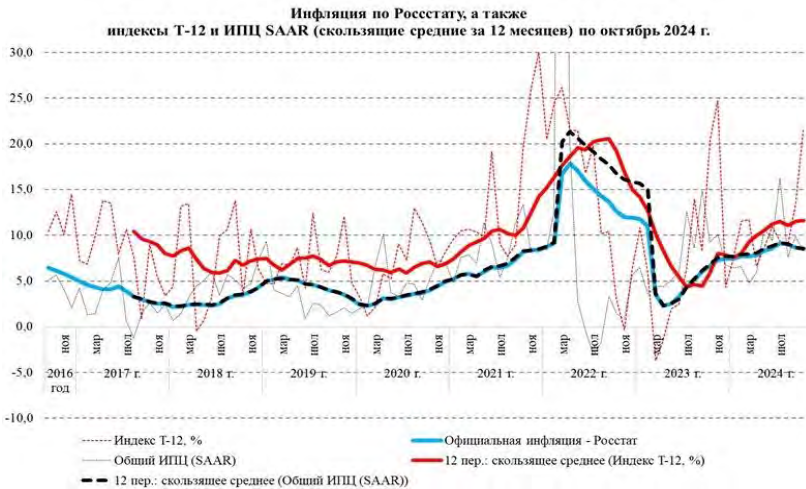


Рис. 5

Скользящие средние за 12 месяцев индекса Т-12 (красная кривая) очень близки по трендам к общему уровню инфляции (синяя линия) и скользящей средней индекса потребительской инфляции, которая совпадает, как правило, с обычным показателем инфляции.

Второй индекс – это индекс бензиновой инфляции. Это очень интересный феномен, я оцениваю его для определения общего уровня инфляции.

Часто студентам в Высшей школе экономики и в других вузах задают вопрос: каким показателем вы можете проверить официальный уровень инфляции?

Мой ответ – бензиновым индексом.

Очень простой индекс, он замеряется по ценам 92-го, 95-го бензина и дизельного топлива на двух московских автозаправочных станциях около моего дома в шаговой доступности.

Обе станции «Роснефти», но цены у них немного расходятся.

Я начал вести этот индекс с 2018 года, публиковать статистику в Телеграме – с 2019 года.

Сначала думал, что это очень скучный показатель. Но вдруг я заметил интересную вещь.

На графике красным показана кривая индекса бензиновой инфляции, а фиолетовым – индекс Росстата, данные помесечной статистики год к году. **Я вдруг увидел, когда построил этот график, что официальная инфляция «танцует» вокруг этого бензинового индекса (Рисунок 6).**

С началом СВО она резко оторвалась от этого индекса, но потом к нему все равно прибилась. Сперва я не очень понимал, почему это происходит, – может быть, случайно.

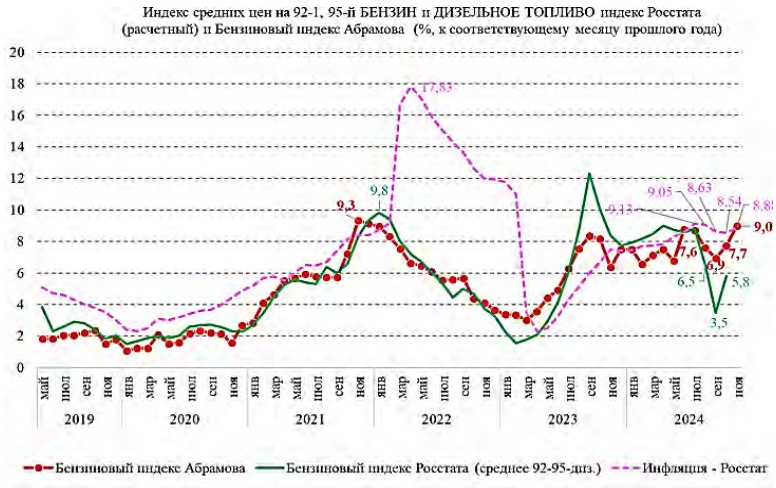


Рис. 6

Но потом я понял экономическую составляющую своего индекса.

Он показывает тот внутренний уровень инфляции, который таргетирует Минфин через механизм топливного демпфера, предоставляемого нефтяникам.

Поскольку бензоколонки в Москве принадлежат «Роснефти», этот импульс, вот эта внутренняя инфляция, без искажений передается потребителям.

Точность этого индекса поразительная. В 2023 году за декабрь бензиновый индекс предсказал годовой уровень инфляции на уровне 7,5% при фактической инфляции 7,4%. Это было точнее, чем многие профессиональные прогнозы.

Сейчас, по итогам 11 месяцев этого года, мой бензиновый индекс показывает инфляцию 8,97% при официальной инфляции 8,88%.

Конечно, это не значит, что он всегда совершенно точный.

Но если бы мы измеряли инфляцию на 16 декабря и считали ее годовой, то мой бензиновый индекс показывал бы годовую инфляцию по последним ценам на уровне 8,3%.

Как инфляция влияет на сбережения?

Мировой опыт показывает, что обычно акции хорошо справляются с инфляцией за счет роста корпоративной прибыли эмитентов во время инфляции.

Одна из статистик по США более чем за полстолетия говорит, что индекс роста прибыли компании обычно на 67% компенсирует рост инфляции.

То есть корпорации компенсируют ущерб от инфляции, повышая цены, и цены акций хорошо их сберегают.

Акции хорошо справляются с ростом ставок ФРС. Существуют разные мнения о трансмиссионном механизме, но мы видим следующее.

Как правило, статистика показывает, что в первые три месяца акции болезненно реагируют на повышение ставок, а потом в течение года выходят на позитивную доходность (Рисунок 7).

Real Earnings Growth and Inflation, by Decade

(Annualized real S&P 500 earnings growth and inflation %)

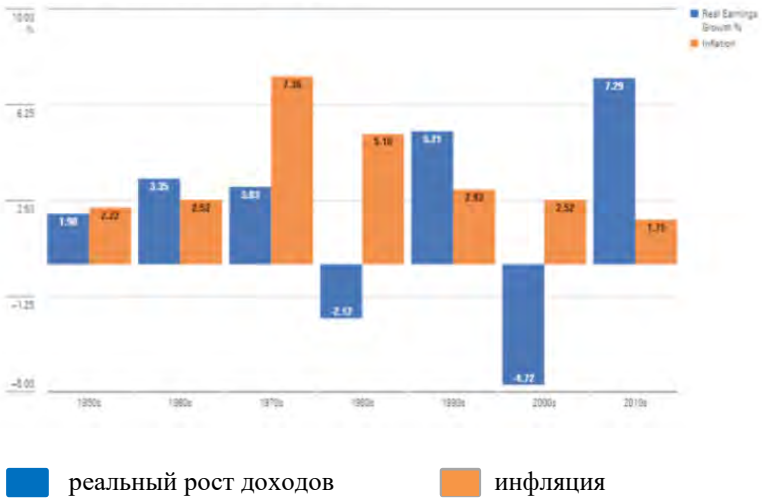


Рис. 7

В целом это происходило и в начале четырех случаев повышения ставок ЦБ.

Но что мы сейчас видим в России?

Резкие снижения доходности рынка акций с мая 2024 года, похожие на парадокс падения американских рынков акций и всех инвестиционных активов в 2022 году.

Это, скорее, аномальная ситуация.

И вызвана она особым шоком, который создает резкое увеличение ставок ФРС и ключевой ставки в России.

Некоторый оптимизм может внушать то, что текущее падение рынка акций из-за резкого роста ключевой ставки создает основу для последующего роста рынка акций при снижении этой ставки.

И, наверное, заключительная идея.

За последние 30 лет нам не удается достигнуть стабильной макроэкономической среды для рынка, того же рынка акций. За эти 30 лет мы пережили шесть серьезных кризисов на рынке акций, когда цены падали более чем на 30% (Рисунок 8).

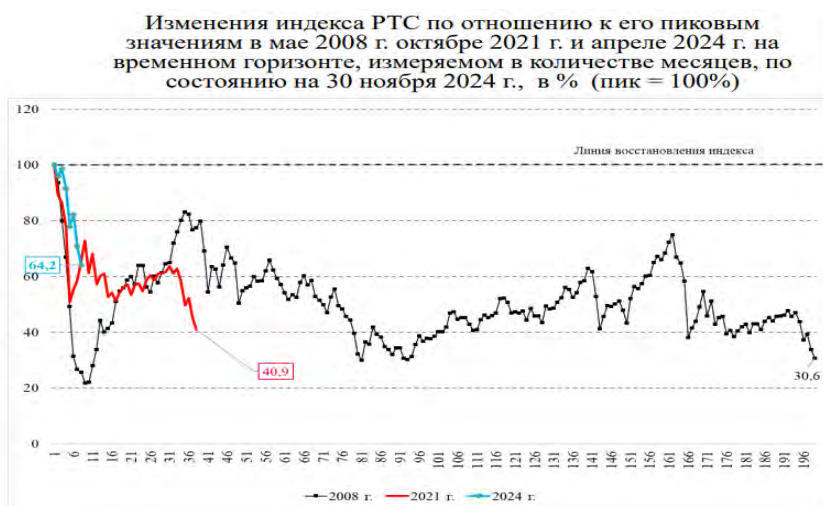


Рис. 8

При этом три кризиса не закончились до сих пор: те, что начались в 2008 году, в конце 2021 года и в апреле 2024 года.

То есть рынки еще не восстановились.

При такой внутренней нестабильности трудно строить систему долгосрочных сбережений.

Есть более широкое наше исследование по самым серьезным и крупным финансовым кризисам не только в России, но и в 70 странах мира.

Все данные говорят о том, что в таких кризисах обычно повинно государство.

Первой обязанностью государства, которой оно часто пренебрегает, является создание хорошей, стабильной макроэкономической среды для того, чтобы работала система сбережений.

На графике ниже показаны зависимости: по оси X – это значение рейтинга надежности пенсионных систем по индексу Mercer (Рисунок 9).

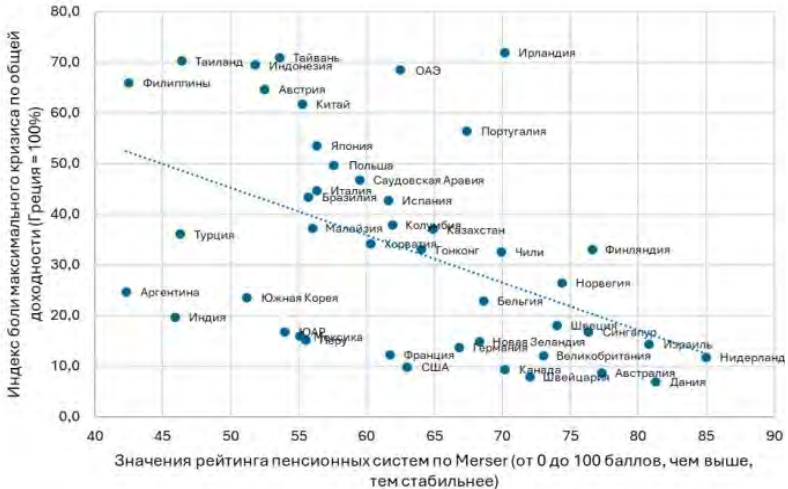


Рис. 9

Россия в нем не участвует, но это сегодня один из наиболее авторитетных индексов, показывающий данные более чем по 40 пенсионным системам.

По оси Y – это индекс боли, то есть индекс наиболее сильных финансовых кризисов, которые происходили на тех или иных рынках развитых и развивающихся стран.

Мы видим, что между этими показателями существует явная корреляция.

Чем более сильные кризисы происходят на финансовых рынках, тем менее надежной будет пенсионная система страны.

Мне кажется, что главный урок из этого заключается в следующем.

Государства должны обеспечивать макроэкономическую стабильность за счет не только денежно-кредитной политики, но и бюджетной и экономической. Это их главная работа, с которой пока многие государства, особенно в развивающихся странах, включая Россию, не справляются.

На этом я завершаю свое выступление.

Тосунян Г.А.: Спасибо, Александр Евгеньевич.

Коллеги, я думаю, что имеет смысл выслушать второй доклад, а потом перейти к вопросам и обсуждению. Если никто не настаивает сейчас на вопросе, то я попрошу Алексея Леонидовича сделать свое сообщение.

ДОКЛАД 2

ВЕДЕВ А.Л.

д. э. н., заведующий лабораторией структурных исследований
Института прикладных экономических исследований
РАНХиГС

Спасибо большое.

Хотел бы поблагодарить коллегу за очень интересный доклад. Вопросы, которые у меня к нему есть, я оставлю на потом.

По инфляции, наверное, написана тысяча работ, это одна из самых исследуемых тем в экономике.

Поэтому я постараюсь сосредоточиться только на инфляции, презентация будет более узкая.

Я назвал бы это зарисовкой инфляции, потому что тема, действительно, очень исследуемая.

Как уже сказал Александр Евгеньевич, в основном ЦБ использует индекс потребительских цен.

Еще инфляция измеряется дефляторами и индексами цен производителей (Рисунок 10).

Я хотел бы напомнить определение инфляции.

Существует два базовых определения. Первое – это рост цен, второе – это непрерывный рост цен.

Была дискуссия: когда немцы переходили с дойчмарки на евро и цены выросли, является это инфляцией или нет? Мировая наука считает, что такие скачки, связанные с административными, организационными вещами, не являются инфляцией.



Рис. 10

Насколько я понял Александра Евгеньевича и Центральный банк, у нас все-таки индекс потребительских цен является основным ориентиром для ЦБ.

Текущая инфляционная картина такова.

С начала года больше всего дорожала плодоовощная продукция, масло, мясо и так далее, об этом уже говорили Гарегин Ашотович и Александр Евгеньевич.

В этом вроде бы нет ничего особенного, это такая обсуждаемая тема.

За исключением того, что все эти виды продукции не имеют никакого отношения к кредитам и к ключевой процентной ставке.

Более того, траты на перечисленную продукцию неэластичны для доходов населения, они постоянны. Будь ключевая ставка 5% годовых либо 105%, на самом деле ситуация абсолютно не меняется.

График на слайде как раз иллюстрирует абсолютную фиктивность или неэффективность увеличения ключевой ставки для базовой инфляции (Рисунок 11).

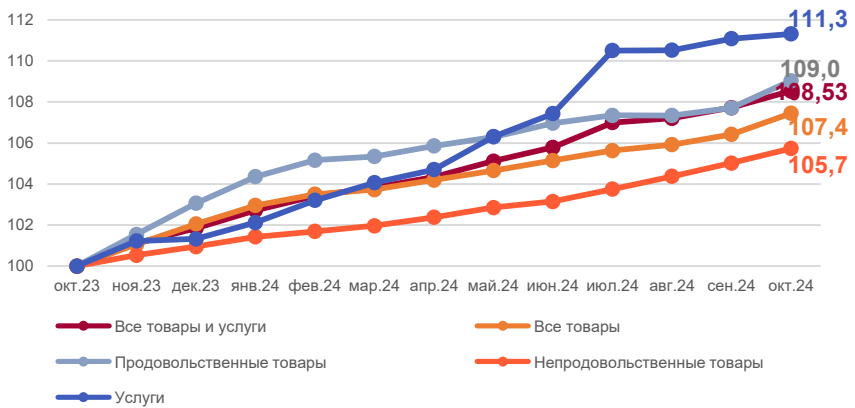


Рис. 11

О связи ключевой ставки и инфляции идет дискуссия. Эта связь на самом деле очень относительная, я бы охарактеризовал ее так: есть такое мнение. «Есть такое мнение» у нас является основным ориентиром экономической политики.

Так вот, есть такое мнение, что ключевая ставка снижает инфляцию (Рисунок 12).



Рис. 12

В рамках Ассоциации российских банков примерно месяц назад проводилась дискуссия о ключевой ставке и ее влиянии на экономический рост¹.

Действительно, нет данных о том, насколько ключевая ставка воздействует на инфляцию, – это первое.

И о том, насколько она подавляет экономический рост, – второе.

Но интуитивно понятно, что, наверное, подавляет. Именно поэтому последние месяцы идет достаточно интенсивная дискуссия о ключевой ставке, ее росте и о том, что мы стоим на пороге стагфляции или стагнации.

Но у нас нет этих данных. Мы сейчас продвигаемся вперед, как слепые котята.

¹ <https://rannks.ru/pubs/10676762/>

Формально я могу сказать, что в октябре 2023 года ключевая ставка была 13%, она выросла до 21%, а экономический рост составил почти 4%. Возможно, влияние высокой ставки накапливается.

Я тоже склонен считать (но это только эмпирические оценки), что в первом полугодии 2025 года мы столкнемся с резким торможением.

Пока это недоказуемо статистически, с точки зрения модельных расчетов.

Это можно учитывать, но достаточно осторожно.

Далее – о монетарном факторе инфляции.

Периодически возникает дискуссия о том, насколько инфляция носит монетарный или немонетарный характер.

Хочу остановиться на монетарной составляющей. Монетарная составляющая – это денежная масса и номинальный рост ВВП.

Мы видим, что в 2017–2021 годах превышение темпов роста денежной массы над номинальным ВВП составляло всего 1,5%, тогда как в 2022 и 2023 годах превышение было уже 9,3% (Рисунок 13).

Денежная масса последние 2 года, конечно, дополнительно оказывает на инфляцию монетарное давление.

Существует два возможных источника прироста денежной массы: чистый внутренний кредит и чистый международный резерв.

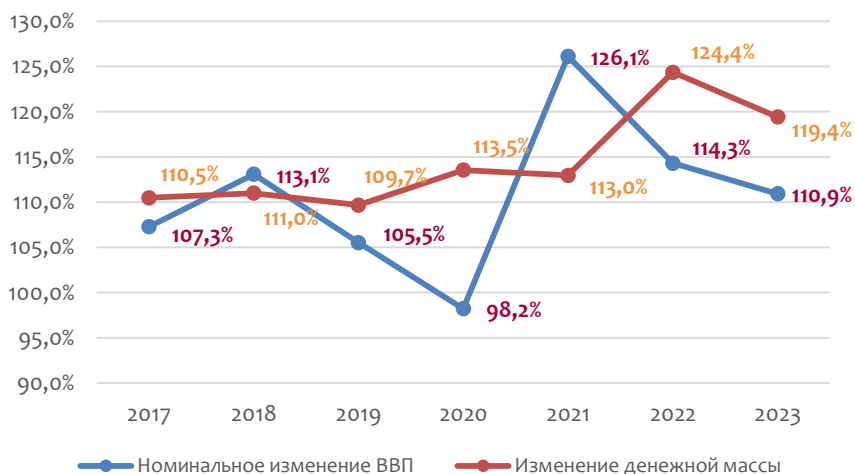


Рис. 13

При этом чистый внутренний кредит разделяется на кредитный и фискальный каналы.

Здесь мы видим, что, наряду с удорожанием плодовоовощной продукции, с точки зрения монетарной инфляции последние 2-3 года тоже идет давление.

Изменение денежной массы – это кредитный канал. Постоянно растут темпы роста кредитования корпоративного сектора, даже невзирая на повышение ключевой ставки и рост процентных ставок (Рисунок 14).

Это несет, помимо инфляционного давления, еще и структурные изменения.

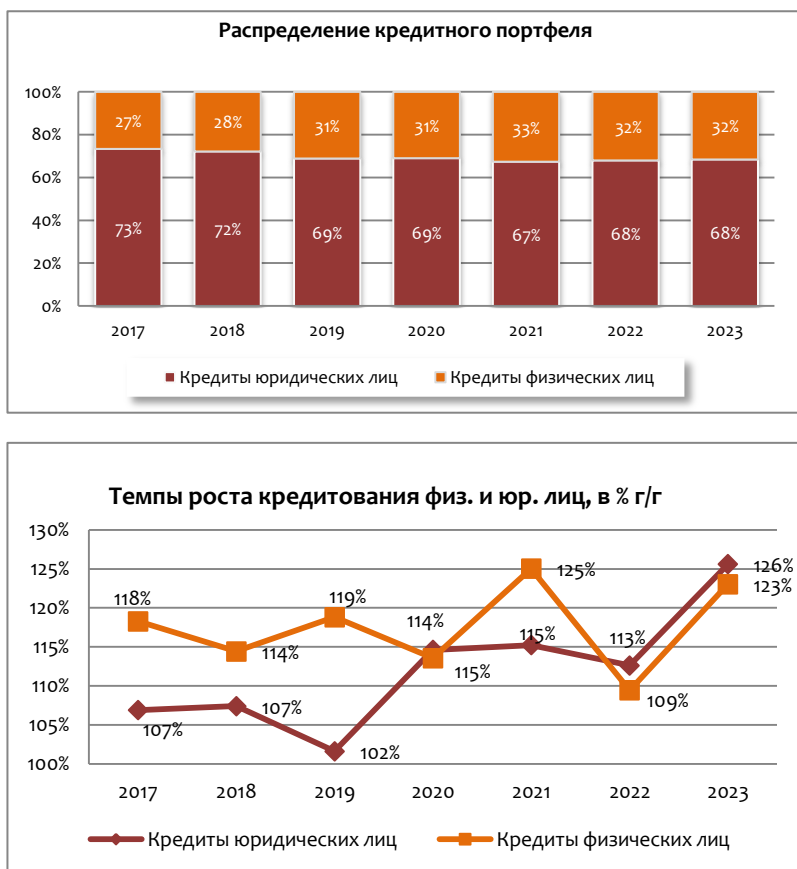


Рис. 14

Сруктурные изменения связаны с тем, что бонус получают те предприятия, которые могут возросшую цену за кредиты закладывать в собственные цены и перекладывать это бремя на потребителей.

Это монополии, олигополия и предприятия, которые получают дотации на кредит от государства.

Дополнительно до середины 2024 года возрастала доля кредитов физических лиц, что в основном было связано, конечно, с льготной ипотекой.

Сейчас, я думаю, это будет стабилизироваться.

Теперь о фискальном канале.

Наибольшие изъятия из ФНБ производились с декабря 2022 года до декабря 2023 года (Рисунок 15).



Рис. 15

У нас пока нет данных, но, скорее всего, в декабре 2024 года также был очередной монетарный шок, связанный с финансированием дефицита бюджета из Фонда национального благосостояния. Финансирование бюджета – это отдельная история.

Мы гордимся тем, что у нас крайне низкий внутренний долг.

Однако доходность по облигациям федерального займа на 1-2 года сейчас составляет порядка 22%.

Фактически достижение абсолютно низкого уровня долга нивелируется высокой стоимостью его обслуживания. Я думаю, что это одна из ключевых угроз для финансовой стабильности в среднесрочной перспективе (Рисунок 16).

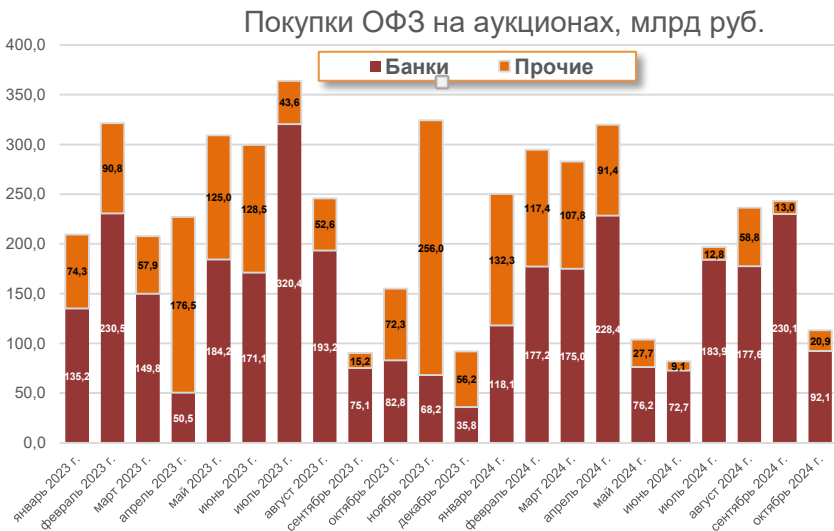


Рис. 16

Несколько слов об инфляции спроса и предложения. Есть инфляция издержек, инфляция спроса, причем рост тарифов входит в инфляцию издержек.

Давайте это рассмотрим (Рисунок 17).

Рост доходов населения

- РРДН увеличивались в 2022 году на 4,5%, в 2023 г. на 5,8%. Средний темп роста РРДН в первых трех кварталах 2024 года составил 8,5%
- Основной драйвер – рост реальных заработных плат (+9,9% за 9 мес. 2024 года)
- Рекордно низкий уровень безработицы (2,3% от ЭАН в октябре 2024 г.) и высокие прибыли корпоративного сектора оказывают серьезную поддержку росту зарплат

Слабая и неустойчивая перспектива перехода на сберегательную модель поведения населения

- Согласно опросу населения ЦБ, незначительно меньшая часть населения платит, что сейчас не самое лучшее время для того, чтобы делать сбережения (по сравнению с январем 2024 г. сберегательные настроения немного улучшились). Кроме того, о наличии сбережений указали 35% респондентов, у 62% их нет (в январе 2024 г. были сбережения у 38%).

Наращивание государственных расходов

- Предполагаемое увеличение расходов федерального бюджета в 2024 году составит 11,6% к 2023 году. Государство является основным источником спроса на отдельные виды услуг и товаров

2024

Рис. 17

Если говорить о факторах роста цен со стороны спроса, о росте доходов населения, то да, действительно, доходы населения растут очень сильно.

В ноябре номинальная заработная плата выросла на 19%, это фантастическая цифра. Реальный рост – порядка 9%, и это очень сильно.

Но здесь надо сказать, конечно, и о слабом месте – это открытый вопрос о безработице.

На самом деле безработицу последние 15 лет мы рассматривали через несколько показателей, в том числе по методологии Международной организации труда.

Сейчас мы перешли только к одному показателю: безработные – это те, кто ищет работу, а этот показатель в России всегда был низким.

На мой взгляд, не хватает экспертных оценок этой ситуации. Хотя сейчас существует консенсус о том, что инфляция рождается в том числе и дефицитом рабочей силы.

Но я могу вскользь заметить, что последние 10 лет Москва живет в рамках безработицы ниже 1%. А влияния этого на московскую инфляцию мы никак не ощущаем.

Дальше. Перспективы перехода на сберегательную модель поведения населения являются слабыми, неустойчивыми.

О чем говорит ЦБ?

Что мы стимулируем через ключевую ставку сбережения и снижение потребления.

Однако опросы показывают, что у 62% населения сбережений нет, они есть только у 38%.

На самом деле вся эта история про сберегательную модель поведения касается в основном 40% населения, которые действительно могут осуществлять экономику рантье, а остальные настроены на рост потребления.

Важный вопрос – о наращивании государственных расходов.

На следующий год намечается некая бюджетная консолидация, но все равно достаточно сильный бюджетный импульс остается.

Я думаю, что это будет поддерживать инфляцию на достаточно высоком уровне.

Факторы роста цен со стороны предложения – это, наверное, ключевой слайд (Рисунок 18).

- Индексация тарифов ЖКХ и естественных монополий (определяется государством): с 1 июля 2024 года тарифы ЖКХ были проиндексированы в среднем на 9,8%, с 1 июля 2025 года индексация составит 11,9%
- Увеличение пошлин и акцизов, рост утильсбора (1 октября 2024 г. и 1 января 2024 г.), которое перекладывается в цену
- Неурожай (сокращение посевных площадей, погода) по ряду культур, рост цен на внешних рынках продовольствия: кукуруза, подсолнечник, пшеница, картофель
- Дефицит предложения по некоторым товарам: сливочное масло, яйца
- Рост внутренних издержек бизнеса вследствие роста налогов, увеличения зарплат, увеличения процентных платежей и т.п.

Рис. 18

У нас продолжается индексация тарифов ЖКХ и естественных монополий.

Напомню, что в 2015 году в Минэкономразвития было такое достижение – докладывали о том, что мы переходим на индексацию по формуле «инфляция минус», других вариантов не рассматривали.

Сейчас мы видим, что тарифы находятся на грани двузначного процентного роста.

Конечно, это никак не связано с ключевой ставкой, но связано с тем, что инфляция ускоряется.

Происходит увеличение пошлин на акцизы и так далее. Здесь же и все налоговые изменения, косвенные налоги, которые перекладываются в цену.

Отчасти влияет неурожай: я не особенно верю в неурожай, но, так или иначе, по ряду культур мы имеем сокращение предложения, что неизбежно откликается ростом цен.

Есть дефицит предложения по некоторым товарам, не связанным с урожаем, таким как сливочное масло, яйца и так далее.

В этой связи хотелось бы напомнить, что существует правительственная комиссия по мониторингу продовольственных рынков, и она должна работать более эффективно.

Для сравнения, порядка 10% социально значимых товаров в Японии подлежат государственному ценовому регулированию.

Я думаю, что и у нас эта проблема могла бы быть решена административно.

Происходит рост внутренних издержек бизнеса вследствие роста налогов, увеличения зарплаты, увеличения процентных платежей.

То есть наблюдается классическая инфляция издержек, которая, конечно, работает на ускорение роста цен.

О ценовых ожиданиях мы уже говорили.

Они достаточно высокие, устойчивые – девальвационные и инфляционные ожидания.

Девальвация, которую мы видим последние 1,5 месяца, способствует сохранению инфляции, даже ее росту (Рисунок 19).

Повышенные инфляционные ожидания населения и бизнеса

Например, результаты последних опросов по заказу ЦБ о ценовых ожиданиях населения и бизнеса демонстрируют крайне высокие уровни ожидаемых изменений цен



Рис. 19

Последний слайд – это корреляция инфляции и курса рубля. Начиная с 2021 года влияние девальвации на инфляцию было не таким сильным. В первую очередь, конечно же, за счет 2022 года, когда курс рубля существенно укрепился и доходил до 50 рублей за доллар (Рисунок 20).

16 **Инфляция и курс рубля, эффект переноса**

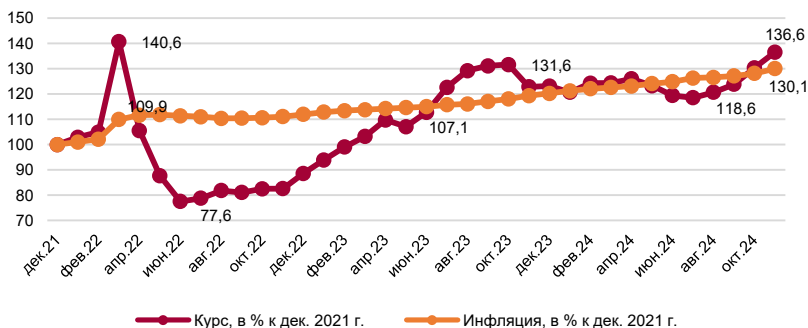


Рис. 20

Вообще, девальвация, наверное, это отдельная тема.

Мне непонятно, каким образом при крайне благоприятных фундаментальных условиях – с точки зрения платежного баланса, с точки зрения процентного арбитража – рубль последние 5-7 лет входит в тройку наиболее неустойчивых валют вместе с аргентинским песо и турецкой лирой.

Это, безусловно, один из существенных факторов, которые не способствуют достижению таргета в инфляции.

Подбором слайдов я хотел подчеркнуть одну важную мысль.

Ключевая ставка, возможно, воздействует на кредитные ограничения, но она не касается основных драйверов роста цен.

Думаю, к сожалению, мы столкнемся со случаем очень дорогой борьбы с инфляцией.

То есть инфляцию как таковую мы не поборем, однако экономический рост, судя по всему, можем замедлить.

Вспомним абсолютно неприемлемый прогноз Центрального банка относительно роста ВВП от 0,5% до 1,5%. 0,5% – это статистическая погрешность, это, по сути, ноль, это стагнация. И эти ожидания, к сожалению, могут реализоваться.

Спасибо большое, готов ответить на вопросы.

Тосунян Г.А.: Спасибо, Алексей Леонидович.
В том числе и за то, что Вы так экономно уложились в сокращенный регламент.

Вопросы есть?

Слово Михаилу Ершову, а потом у меня будут вопросы.

д. э. н. ЕРШОВ М.В. – д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.

ЕРШОВ М.В.

д. э. н., главный директор по исследованию финансовых рынков Института энергетики и финансов

Ершов М.В.: Добрый день, уважаемые коллеги! Гарегин Ашотович, спасибо за интересный круглый стол. У меня вопрос и в нем подвопрос.

Отчасти на него звучал ответ, но я хотел бы услышать более прямолинейную цифру.

Он может быть адресован обоим докладчикам.

По вашим оценкам, уважаемые коллеги, все-таки у нас в нынешней инфляции какая монетарная доля и какая немонетарная доля?

Это первый вопрос. И будет проистекающий из него второй момент.

Когда сейчас вы мне ответите, я дальше задам второй, уточняющий вопрос.

Итак, монетарная и немонетарная – что называется, на пальцах: A плюс B равно C . Итого, сколько величина A , сколько величина B ?

Ведев А.Л.: Михаил Владимирович, спасибо большое.

На мой взгляд, это не очень корректное разделение. Но предположим, в рамках некорректности я оценил бы немонетарный порядка 70%.

Я специально обозначил на слайдах, что монетарное давление существует за счет различных вещей. Полагаю, что основное, конечно, это немонетарное.

Ершов М.В.: Большое спасибо, Алексей Леонидович. Тогда у меня уточняющий вопрос номер два.

Я примерно этого и ожидал – похожего уровня оценки.

И перехожу дальше к проблематике процентных ставок, которая уже и у Вас звучала неоднократно, и у АРБ, и у многих других.

Мы исходим из того, что процентная ставка – это в первую очередь инструмент монетарной политики.

И это означает, что в 30% случаев, по Вашей оценке, ставка здесь неэффективна.

И тогда получается, что столь высокий ее уровень направлен на другие сегменты экономической деятельности и, по сути, напрямую не адресуется к антиинфляционным шагам. Хотя, казалось бы, должен.

Прокомментируйте, пожалуйста.

Ведев А.Л.: Да, я согласен, что она неэффективна.

Но здесь сразу и хорошая, и плохая новость идут в одном пакете.

Хорошая новость: есть основания полагать, что денежно-кредитная политика достаточно нейтральна к экономическому росту, что показали последние исследования. Формально они показывают, что мы растем на 4% в год при постоянном увеличении ключевой ставки.

Значит, то, что ключевую ставку повышают, это достаточно эффективно.

Но минус в том, что также мы видим инфляционный импульс в ноябре-декабре: все уже ожидают в декабре ключевой ставки 25%, и это факт.

Последние две недели мы фиксируем такие показатели инфляции, которые, по-моему, вообще рекордны за последние 15 лет.

То есть мы идем в рамках ускоряющейся инфляции, которой, честно говоря, нет дела до ключевой ставки: рост, рост, рост.

Тосунян Г.А.: Пожалуйста, коллеги, вопросы.

Павел Алексеевич, у меня такое ощущение, что Вы хотите задать вопрос.

Медведев П.А.: Нет, спасибо, у меня так много вопросов, что я просто не решаюсь открыть рот.

д. э. н. ВЕДЕВ А.Л. – к. э. н. АБРАМОВ А.Е.

Ведев А.Л.: Я хотел бы задать вопрос Александру Евгеньевичу Абрамову по поводу бензиновой инфляции.

Классически бензиновая инфляция рассматривается как самая «грязная», потому что 70-90% цен на бензин – это государство, это налоги.

Во многих странах, особенно в европейских, когда рассматривается базовая инфляция, или то, что называется *co-inflation*, как раз бензин вычитается из корзины, инфляция рассматривается без бензина.

Как бы Вы прокомментировали эту коллизию?

Абрамов А.Е.: В целом можно было бы очищать общий индекс инфляции от цен на бензин.

Я, скорее, смотрю на этот индекс как на индикатор участия Минфина в формировании уровня инфляции, в таргетировании этого уровня инфляции через механизм топливного демпфера.

И здесь очень интересно, что ЦБ в основных направлениях денежно-кредитной политики ругает этот топливный демпфер, считая, что он носит последние годы проинфляционный характер.

Как правило, если мы возьмем росстатовские данные по стране, то уровень бензиновой инфляции действительно немного выше, чем уровень общей инфляции.

В Москве по-другому, но мне кажется, просто в Москве нет различных региональных расхождений.

Для меня как экономиста это важный предсказатель общего уровня инфляции, на основании которого я формирую точку зрения, верить в 8,8% или нет.

А с очисткой общего уровня инфляции от разных товаров я был бы осторожным, вспоминая опыт предшественника Пола Волкера на посту председателя ФРС. Этот человек был отличным статистиком и все время пытался найти идеальный показатель инфляции, очищая его от разного рода привнесенных факторов.

Все это закончилось тем, что ФРС просто просмотрела рост инфляции, потому что в конце правления этого председателя только 30% товаров от прежнего списка входили в расчет индекса потребительской инфляции.

Никто ни в чем меня не переубедит, когда Центральному банку понадобилась неделя для того, чтобы решить, что бюджетное правило пока не надо использовать.

Мы уже долетели до 114 рублей за доллар, после чего Центральный банк, видимо, заметил, что творится что-то не то.

Но такие колебания на грани истерики и на грани очень кривого, неадекватного валютного рынка, конечно же, нельзя допускать.

То есть с очисткой индекса инфляции я был бы осторожен, чтобы не сбиться на субъективный подход.

Спасибо.

акад. ТОСУНЯН Г.А. – к. э. н. АБРАМОВ А.Е.,
д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.

Тосунян Г.А.: Спасибо. Я хотел бы задать свой вопрос.

Я не экономист, поэтому не претендую на обоснованность своих сомнений относительно высказанных тезисов.

В частности, прозвучало, что денежно-кредитная политика Центрального банка очень результативна. Это сказал Александр Евгеньевич.

Все-таки я хотел бы понять, в чем «...высокая результативность...» денежно-кредитной политики Центрального банка.

Я сформулирую сразу несколько вопросов, они к обоим докладчикам.

Алексей Леонидович, Вы сказали, что денежно-кредитная политика нейтральна к экономическому росту.

А хорошо ли, что денежно-кредитная политика не влияет на экономический рост?

Я так понял из Ваших слов, что она не влияет.

У меня на этот счет серьезные сомнения.

Третий вопрос. Я кратко формулирую – если нужно, расшифрую.

Все-таки, коллеги, как можно предполагать (а на это был сделан акцент), что при ключевой ставке выше 20% можно рассчитывать на инфляцию 7-9%?

Что они нейтральны друг к другу или не так эффективно взаимодействуют?

Как можно рассчитывать, что при ключевой ставке выше 20% можно обеспечить серьезный экономический рост?

В наших специфических условиях, в частности?

Могут быть, конечно, определенные обстоятельства, при которых, возможно, высокая ключевая ставка или учетная ставка в других измерениях давала соответствующий эффект.

Но мы видим декларируемые на протяжении длительного периода действия Центрального банка, никак не обеспечивающие конечную цель и никак не способствующие экономический рост.

Даже жёстче скажу. Эти действия направлены на ограничение кредитования, что прямым образом тормозит экономический рост!

Как можно говорить, что они не влияют, никак не воздействуют?

У меня базовое физико-математическое образование. И моя логика, мой аналитический аппарат не принимает утверждение об отсутствии этой связи, точнее, такую аномальную связь.

Вот такой круг вопросов. Если он дилетантский, можете не отвечать.

Абрамов А.Е.: Можно я начну отвечать?

Спасибо большое, Гарегин Ашотович, за замечательные вопросы. Они по существу, и экономически по существу.

Мне кажется, что предшествующие три случая резкого повышения ставок, которые случались до июля 2023 года, показывали свою эффективность: инфляция уменьшалась в пределах 13 месяцев.

Но в двух из трех случаев она не достигала целевого уровня.

Целевой уровень – это, скорее, некая абстракция, в которую мы верим, но которая достигается очень редко.

Теперь о сегодняшней ситуации с инфляцией.

Да, говорить о полной эффективности денежно-кредитной политики сложно.

Потому что она осуществляется в условиях серьезных противоречий с бюджетной политикой, с некоторыми другими политиками.

Мы во многом понимаем истинную причину этих проблем.

При ключевой ставке 20% достигнуть инфляции 7-9%, мне кажется, теоретически можно, потому что это снижает уровень спроса населения, хотя бы части населения.

Плюс, если это сочетается с мерами пруденциального надзора, то это может повлиять на замедление кредитования.

Вся проблема в том, что мы не знаем, что произойдет, если Центральный банк сейчас снизит ставку.

Это мы можем узнать только эмпирически. Я думаю, что здесь модели не подскажут.

Спасибо.

Ведев А.Л.: Я продолжу, если позволите.

ДКП нейтральна или нет?

Это чисто идеологический спор, который ведется уже 10 лет.

И связан он с тем, что Центральный банк никоим образом не хочет в качестве таргета рассматривать экономический рост, занятость и так далее.

Рассматривается только уровень инфляции.

В связи с этим, когда мы говорим о нейтральности ДКП, мы фактически имеем в виду, насколько пагубно или отрицательно может сказаться повышение ключевой ставки на экономическом росте. Или не так пагубно.

Скорее, дело в этом.

Второй вопрос.

По поводу эффективности инфляционного таргетирования тоже идет спор, так как существуют модифицированные инфляционные таргетирования, связанные с таргетированием и курса, и инфляции.

Насколько эффективны инфляционные таргетирования в рамках структуры российской экономики, где огромная доля государства, бюджет также очень сильно влияет на экономику?

Все эти вопросы не имеют однозначного ответа.

С точки зрения ключевой ставки я хотел бы напомнить 2015 год.

В марте мы были на пике инфляции, когда она составляла 17%.

У меня тогда не вызывало никаких сомнений, что инфляция снизится.

Но она снизилась не из-за ключевой ставки, а из-за того, что мы вступили в шестилетний период нулевого роста реально располагаемых доходов населения.

То есть доходы населения стагнировали, конечно, и ни о какой инфляции не было речи.

Даже в 2016 и 2017 годах мы были ниже таргета: инфляция была где-то на уровне 2,7-2,9% годовых.

Инфляцию мы победили, но за счет стагнации доходов населения.

Тосунян Г.А.: Спасибо.

Я вижу поднятую руку.

Пожалуйста, Арман Аракелян из МГУ.

АРАКЕЛЯН А.Э. – д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.

АРАКЕЛЯН А.Э.

исполнительный директор программы МВА «Управление технологическим развитием бизнеса и государства» факультета государственного управления МГУ им. М.В. Ломоносова

Аракелян А.Э.: Спасибо, коллеги.

Хотел бы задать вопрос обоим спикерам.

На одной из встреч РСПП и ЦБ проводилось совещание, чтобы уточнить какие-то иные меры влияния на тот же самый курс.

Вся товарная масса так или иначе привязана к курсу, и скачки в первую очередь влияют именно на параметры ожидания инфляции.

В последнее время я все больше вижу, что дело даже не в росте цен.

Не в скорости роста цен, а в том, насколько ожидания всех предприятий и других организаций совпадают с ощущением, что дальше будет только хуже.

Как бороться с этими факторами?

Я пытался задать вопрос: может быть, каким-то косвенным образом ограничивать?

Может быть, сделать доллар менее интересной валютой для того, чтобы произошла обратная ситуация? Есть разные способы.

Я хотел бы спросить: на ваш взгляд, в контексте неклассических методов влияния на инфляцию через управление курсом не удалось сформулировать какие-то методы работы именно с этим?

Потому что, если напрямую обращаться в ЦБ, они говорят: «Все, что мы можем, это закупать рубль, чтобы корректировать ситуацию, больше ничего нельзя сделать».

Вопрос: можно ли что-то сделать? Может быть, есть какие-то инструменты?

Тосунян Г.А.: Спасибо. Кто из коллег хочет ответить?

Ведев А.Л.: Имеется в виду курс инфляции? Такой вопрос?

Аракелян А.Э.: Да, влияние на инфляцию через какие-то новые инструменты.

Ведев А.Л.: Ситуация до 2022 года была достаточно устойчива и понятна.

У нас начиная с 2007 года развивалась промышленная сборка, и это было большим фактором роста обрабатывающей промышленности.

Структура импорта была очень стабильна: 30% всего импорта – это импорт конечного потребления, 30% – это инвестиционные товары (машины и оборудование), 40% – это комплектующие.

В рамках такой структуры устойчивость обменного курса была для экономики крайне важна.

Потому что, например, порядка 120-130 миллиардов долларов в год была цена только комплектующих на промышленную сборку. Как показал кризис 2014 года, доля комплектующих больше, чем доля труда.

Когда происходит девальвация, то это означает, что обрабатывающая промышленность валится, то есть дешевый труд менее значим, чем подорожавшие комплектующие.

Конечно, это было достаточно важно.

Сейчас все это несколько разрушилось, потому что у нас как такового валютного рынка нет, есть какие-то остатки.

Практически у всех арестованы корсчета по доллару и евро.

И вообще, это я немного отвлекаюсь, но когда платежный баланс считается Центральным банком в долларах США, то на самом деле это уже логическая ошибка.

Даже непонятно, о чем мы говорим, если у нас 50% торговли идет в юанях. Либо нам надо это разделять и вводить множественность курсов, потому что при торговле 50% в юанях мы все равно ориентируемся на рубль-доллар, когда это порядка 18% внешней торговли.

Так или иначе, действительно, надо таргетировать. Даже на руинах валютного рынка то, что творится последние две недели, абсолютно неприемлемо.

Тосунян Г.А.: Спасибо.

У нас есть коллективный вопрос от аудитории из Адыгейского университета. Пожалуйста, коллеги, прошу вас.

д. э. н. ХУАЖЕВА А.Ш. – к. э. н. АБРАМОВ А.Е.

ХУАЖЕВА А.Ш.

д. э. н., профессор, профессор кафедры экономики и финансов Адыгейского государственного университета

Хуажева А.Ш.: Здравствуйте, уважаемые коллеги!

Во-первых, большое спасибо, Гарегин Ашотович, за приглашение к дискуссии.

Также выражаем благодарность уважаемым спикерам за очень интересные доклады.

Мы со студентами как раз находимся в процессе изучения всех этих дисциплин, и у нас возник вот такой вопрос.

Сегодня ни в докладах спикеров, ни в Вашем выступлении почему-то не была затронута тема цен на недвижимость и на товары повышенного спроса, на автомобили, роскошь и так далее.

Между тем существует устойчивое понимание инфляционной спирали взаимодействия между ростом цен на недвижимость и ростом инфляции.

Очень хотелось бы узнать ваше экспертное мнение о том, соответствует ли это действительности.

Чего нам ожидать на рынке недвижимости в этой связи в предстоящем году?

Тосунян Г.А.: Спасибо. Пожалуйста, кто готов ответить?

Абрамов А.Е.: Вопрос очень непростой, требует хорошего знания специфического рынка.

Мне кажется, что на рынке недвижимости какого-либо роста в ближайшее время ожидать очень сложно.

Скорее всего, в ценах на недвижимость мы, наверное, будем ощущать ограниченность спроса за счет торможения ипотечных программ и замедление роста цен на недвижимость.

Тосунян Г.А.: Это оправданно, что мы искусственно тормозим развитие этого сегмента рынка?

Абрамов А.Е.: Наверное, не надо просто бросаться в крайности.

То есть от 3% ипотеки в течение длительного времени до закручивания гаек.

Должны быть более стабильные правила игры.

акад. ТОСУНЯН Г.А. – д. э. н. ВЕДЕВ А.Л.,
к. э. н. АБРАМОВ А.Е.

Тосунян Г.А.: Хорошо, спасибо. Я прочитаю несколько вопросов, которые были присланы.

Профессор кафедры банковского дела и монетарного регулирования Финансового университета Кропин Юрий Анатольевич:

«Возможно ли сдерживать рост уровня денежных цен товаров в условиях нынешнего статуса Центрального банка?»

Такой несколько риторический вопрос, мне кажется, но тем не менее.

Я прочитаю еще несколько вопросов, а вы потом выберете те, на которые сочтете возможным ответить.

Тольяттинский государственный университет, кандидат экономических наук, доцент Анисимова Юлия:

«Можно ли считать, что в России причиной инфляции является падение курса рубля?»

Уже затрагивали эту тему, тем не менее зачитываем вопрос.

Второй вопрос: «Почему официальная статистика занижает реальные значения инфляции?»

Здесь сразу могу сказать: потому что хочется выглядеть красивыми, здоровыми, умными и высокоэффективными. Коллеги ответят по-своему.

Третий вопрос: «На ваш взгляд, какие меры более эффективны в борьбе с инфляцией – монетарные или фискальные?»

Четвертый вопрос: «Какова доля прогнозируемого инфляционного налога?»

Зачитаю еще один вопрос.

Санкт-Петербургский экономический университет, кандидат экономических наук, доцент Леонтьева Ирина Петровна:

«Каковы основные факторы инфляции в России?

Почему повышение ключевой ставки практически не влияет на темпы роста цен?

Каковы сегодня ключевые причины ослабления рубля, и как с этим можно бороться?»

Пока вот на этот перечень вопросов ответьте, коллеги.

Кстати, хочу сказать: когда я дам докладчикам заключительное слово, у них тоже будет возможность ответить на вопросы из чата, которые там остались.

Пожалуйста, коллеги, есть желание ответить?

Ведев А.Л.: Я начну.

Во-первых, еще раз о курсах.

По всем фундаментальным подходам, существующим в литературе, российский рубль – стабильная валюта, склонная к некоторому укреплению. Я не понимаю, почему последние 15 лет мы имеем наиболее волатильную валюту. Конечно же, это провокация. Это провокация инфляции, это провокация инфляционных девальвационных ожиданий.

Я не понимаю, я не вижу ни одной причины, почему российский рубль должен быть такой валютой.

Если бы мы были 15 лет в рамках стабильной валюты, но с какими-то колебаниями, я думаю, что ряд проблем мы сняли бы.

Второе. Я являюсь членом Общественного совета Росстата. И могу сказать, что во всех странах всем не нравятся эти Росстаты, Горстаты и так далее.

Каждый, конечно, видит инфляцию.

На самом деле Росстат, на мой взгляд, это достаточно хорошо методологически воспитанная большая организация, которая действует по международной методике.

Месячное измерение инфляции идет, по-моему, по 520 позициям, а недельное – по гораздо меньшему числу позиций. Поэтому часто недельная и месячная инфляции не совпадают.

Но при этом не верить Росстату – это абсолютно деструктивная позиция, потому что иначе мы вступаем в футбол без правил.

Конечно же, мы должны придерживаться какой-то статистики.

Если говорить о мерах, направленных на регулирование инфляции, на мой взгляд, их достаточно много.

В том числе то, о чем почему-то мало говорится, – это использование макропруденциального регулирования.

То есть помимо процентных ставок есть еще и регулирование банковской сферы.

И оно должно снижать эти космические, просто рекордные прибыли банковской системы, так как это тоже прямой вклад в инфляцию.

Конечно, мы не забываем, что ЦБ – это все-таки мегарегулятор.

И его роль не должна сводиться только к простому и упрощенному повышению процентной ставки.

Должно быть и существенное регулирование, которое на самом деле достаточно интенсивно используется во многих странах. Спасибо.

Тосунян Г.А.: Спасибо. Пожалуйста, Александр Евгеньевич.

Абрамов А.Е.: Я бы поддержал Алексея с точки зрения стабильности курса рубля.

Единственное – почему он волатильный?

Потому что лоббизм, потому что возвращать вырубку не все хотят.

Если говорить о статусе Банка России, я не трогал бы сейчас статусы, потому что это не главное.

На самом деле пусть пока сохраняется независимость, как это делается во всем мире.

По крайней мере, у нас с вами есть две разные альтернативные оценки – Центрального банка и Правительства.

Это лучше, чем если бы была какая-то единая, общая.

Тосунян Г.А.: Одну секунду.

Дело в том, что статус не сводится только к зависимости или независимости.

Речь идет о том, что это единый монорегулятор.

В этом смысле тоже есть вопрос: действительно ли ЦБ должен иметь такую широкую компетенцию?

То, что его независимость – это священная корова, я двумя руками «за».

Но имеющаяся у него широта полномочий и компетенции вызывают большие вопросы.

Я хотел это уточнить.

Абрамов А.Е.: Я просто человек из финансового рынка, и о болезненном я старался не упоминать.

На самом деле функцию мегарегулятора с ЦБ я бы снял.

Но это, действительно, очень большой и профессиональный вопрос.

Главное в том, что независимость должна сохраняться. Для меня ее утрата будет просто сигналом о том, что страна переходит к военно-административному регулированию экономики.

Пока экономика рыночная, Банк России у нас независимый.

Это две взаимосвязанные вещи.

Теперь о недоверии к статистике инфляции.

Я занимаюсь своими индексами 9 лет.

И чем больше я ими занимаюсь, тем больше я доверяю Росстату.

Потому что сегодня мы можем сопоставить свои данные и данные по тем 250 товарам, по которым Росстат показывает цены.

Мне кажется, нам не хватает независимых центров. Профессиональных центров, которые давали бы свои оценки.

Люди не верят Росстату просто потому, что он один и государственный.

Во многих странах статистикой занимаются не только государственные структуры.

Мне кажется, у нас в этом большая проблема.

Дальше отвечу на вопрос о мерах.

Почему все-таки у нас инфляция? Это самый удивительный вопрос.

Есть очень серьезная внутренняя проблема в том, что где-то с июля исчерпана простая модель развития экономики.

Та модель, где можно загрузить мощности при мягкой денежно-кредитной политике, где компании повышают свою выработку, выручку, производительность и так далее.

Мы пришли в типичную ситуацию, когда мощности загружены, труд загружен.

Продолжение бюджетной политики на этом фоне является очень мощным механизмом повышения инфляции.

Говорить, что это однозначно плохо, я не стал бы.

Мне кажется, в экономике надо соблюдать некоторый уровень оптимизма.

Он заключается в том, что экономика предложения все-таки должна заработать.

Сейчас очень активно все над этим работают – посмотрим, что произойдет.

Это сфера ответственности людей, которые занимаются национальными проектами, отбором тех компаний, которые получают субсидии.

Давайте через год мы посмотрим на степень их ответственности.

Людам, которые работают со стороны экономики предложения, мне кажется, надо как-то внятно свою позицию оглашать.

И не делать из Центрального банка громоотвод.

Да, конечно, можно за многое ругать Центральный банк.

Но он конкретен в том, что он хочет, в какое время хочет, почему он хочет ограничить спрос.

От людей, которые работают в экономике предложения, хотелось бы такой же конкретики с точки зрения управленческих ресурсов.

Что касается инфляционного налога.

Он есть, и все мы его платим, что поделаешь.

Я бы на это обратил внимание.

Тосунян Г.А.: Спасибо.

По поводу Росстата – мудрый ответ.

Действительно, коллеги, это совершенно справедливо сказано и в отношении Росстата, и в отношении Центрального банка.

Легко критиковать и отметить то, что не нравится. И фактически критиковать всю деятельность организации.

Конечно, это неправильно. Безусловно, существует определенное недоверие.

Но тем не менее мы понимаем, что Росстат как система работает.

Да, эта система далека от совершенства, но она работает.

И здесь мудрость ответа как раз в том и была.

Нужно, чтобы существовало множество разных проекций, возможностей.

Есть государственная система оценки соответствующих показателей.

И должны быть альтернативные оценки.

В разных ситуациях эти разные специальные оценки должны учитываться, применяться.

В этом смысле всегда желательно иметь спектр мнений наряду с государственным.

Точно так же с Центральным банком.

Безусловно, он выполняет сейчас огромную задачу по обеспечению стабильности финансовой системы.

Относительной стабильности, но тем не менее.

Потому что ситуация с санкциями выходит за рамки разумного и возможного.

И Центральный банк достаточно успешно выполняет свою функцию в этом смысле.

Но это не означает, что мы не должны задавать прямые вопросы.

По поводу того, зачем сдерживаются те или иные сегменты развития рынка кредитования.

Зачем ставятся таргеты, которые не достигаются.

Зачем они ставятся без учета мнения участников рынка.

И без соответствующей комплексной оценки того, что происходит в экономике.

Правда, ответ на это тоже можно понять.

Не все зависит от Центрального банка.

Он в рамках своей, казалось бы, бесконечной компетенции на самом деле очень ограничен в своих возможностях.

Особенно в том, что касается курса рубля, связи с инфляцией и всего этого букета взаимосвязанных проблем,

Прозвучала справедливая мысль, что на протяжении длительного периода непонятно почему не занимались главной функцией, главной задачей Центрального банка.

Задачей обеспечения стабильности национальной валюты, не допуская соответствующих колебаний в пользу экспортеров, импортеров и других интересов.

Поэтому мы критикуем, но вместе с тем понимаем, насколько важную функцию выполняют в данном случае эти два ведомства.

Есть еще вопросы Марковой Ольги, доцента Финансового университета, и Камбуровой Ирины, ассистента Российского экономического университета имени Плеханова. Но фактически эти вопросы дублируют те, которые уже были заданы, поэтому повторять их не буду.

Если кто-то хочет взять слово, я его предоставлю, но пока не вижу поднятых рук.

Задам один вопрос, на который всегда хочу получить ответ и не получаю. Согласятся ли мои коллеги-докладчики с тем, что главный смысл создания госмонополии в том, чтобы сдерживать инфляцию?

Чтобы обеспечивать и стимулировать рост экономики, а не наоборот?

У меня есть очень убедительные цифры, которые я в нулевые, в десятые годы активно использовал в своих докладах.

Сейчас я не буду выносить их на обсуждение, вы сами их наверняка имеете.

Эти цифры показывают, что главный источник инфляции в нулевые годы, в десятые годы и в сегодняшний период – это госмонополии.

Они фактически являются главным источником инфляции.

Хотя созданы и должны существовать для сдерживания инфляции.

На этот вопрос можно ответить по двоичной системе: «согласны – не согласны», или более подробно.

Ведев А.Л.: Гарегин Ашотович, отчасти согласен. Я занимался тарифным регулированием, более того, отвечал за тарифы в 2015–2016 годах.

Я считаю, что монополии создались так, потому что не могли создаться по-другому.

Но вопрос в том, что до 2015 года тарифы Росэнерго, РЖД и так далее зашкаливали. То есть оникратно превышали инфляцию.

В рамках достаточно порочной, на мой взгляд, дискуссии о перекрестном субсидировании шло покрытие неэффективности административных издержек монополий высокими тарифами.

Без сомнения, монополии образовались как готовый инструмент.

Он мог быть для эффективных государственных инвестиционных программ – раз, и для сдерживания инфляции – два.

До 2015 года все шло не так.

После 2015 года мне казалось, что Минэкономразвития удалось это изменить.

Действительно, тарифы на электроэнергию были на уровне 2%, на РЖД – не более 4000.

Формула «инфляция минус» работает.

После 2015 года мы отчасти из-за этого вступили в полосу низкой инфляции, это был один из факторов.

Я помню, Вы достаточно много работ писали про тарфляцию.

Но я не уверен, что это был главный фактор. Скорее, один из факторов. Спасибо.

Тосунян Г.А.: Спасибо. Александр Евгеньевич?

Абрамов А.Е.: Согласен, что монополии и ограничение их цен – это проблема.

Но я здесь добавил бы другое.

Я недавно слышал выступление замминистра из Минэкономразвития.

Я так понимаю, что у нас плохо работает конкурентная политика.

В основном конкурентная политика сводится к тому, что наказывают за картельные сговоры, за какие-то выявленные факты.

Но нет осмысленной политики конкуренции развития. Мне кажется, что это очень серьезная проблема. И институционально пока экономический блок с этим плохо справляется.

Тосунян Г.А.: Спасибо. Павел Алексеевич, пожалуйста.

МЕДВЕДЕВ П.А.

д.э.н., профессор, финансовый омбудсмен АРБ

Спасибо большое.

Мне кажется, что я понимаю, почему Центральный банк не может поддерживать постоянное соотношение курса рубля и доллара.

Представим себе на минуточку, что на протяжении десятилетий сохраняется одно и то же соотношение, а инфляция такая, как есть.

Тогда мы потихонечку станем покупать дешевый доллар, бегать через границу и покупать дешевые для нас товары. Росстат будет посрамлен, что, конечно, совершенно недопустимо.

Теперь по поводу того, откуда берется инфляция.

Недавно президент нам сказал, что Россия производит дальнобойных ракет в 10 раз больше, чем все недружественные страны, вместе взятые.

Почти одновременно в результате острой дискуссии между представителями нашего Министерства иностранных дел и европейскими дипломатами выяснилось, что в недружественных странах живет в 10 раз больше людей, чем в России.

Это значит, что только по ракетам у нас финансовая нагрузка на гражданина в 100 раз больше, чем в этих самых недружественных странах, где экономика, надо признать, более или менее развита.

Что делать бедному Центральному банку в таких условиях?

Ведь за каждую ракету платят деньги: за металл, из которого эта ракета изготовлена, за руду, из которой делается этот металл, за уголь и так далее.

Приходится Центральному банку в той части экономики, которая ему доступна, уменьшать количество рублей, причем очень жестко, чтобы хотя бы отчасти сократить их избыток, генерируемый недоступной для ЦБ частью экономики страны.

Рыночная экономика испортила советского человека. Советский человек четко понимал, что дело не в деньгах, не за деньги покупаются товары в магазинах, а по знакомству.

А теперь есть деньги – пошел в магазин «Перекресток», а там есть всё, что твоей душе угодно, можно всё обменять на деньги.

Кажется, что так же обстоят дела и в производственной сфере: дашь деньги предпринимателю – он накупит станков, наймет рабочих, и экономический рост рванется в заоблачные выси.

Однако сейчас на рынке ни станков, ни рабочих рук нет, и если предпринимателю дать денег, они благополучно окажутся в «Перекрестке» с очевидными последствиями для инфляции.

Здесь задавался вопрос по поводу цен на недвижимость.

150 лет тому назад был такой ученый Вальрас, который объяснил, что нерыночные цены очень опасны. Потом последствиями манипуляции ценами занимались многие другие ученые.

Например, Татьяна Заславская провела в этой области очень интересное исследование (к сожалению, некогда о нем сейчас рассказывать).

А вывод этих ученых таков: если вы продаете что-то по цене ниже рыночной, вы обязательно должны будете доплатить не мытьем, так катаньем до рыночной цены, да еще взять на себя транзакционные издержки, связанные с назначением и поддержанием нерыночной цены.

Недавно на короткое время популизм победил в ипотеке: гражданам стали предоставлять кредиты по цене ниже рыночной.

В результате из-за резкого подорожания квадратного метра при низкой ставке заемщик за одинаковую квартиру должен платить в счет погашения кредита в месяц в 2 раза больше, чем он же платил бы при высокой ставке.

Вдобавок срок обслуживания долга увеличился на 15-20%. Тридцатилетние кредиты стали нормой!

Коллеги дорогие, скучно стало жить на этом свете: все велосипеды давным-давно изобретены. Нам остается только выбирать из них подходящий к случаю. Спасибо.

Тосунян Г.А.: Спасибо.

Коллеги, будем завершать нашу встречу.

Сейчас я дам короткое слово Арману Аракеляну, потом предоставлю докладчикам заключительные слова.

Пожалуйста, Арман.

АРАКЕЛЯН А.Э.

Да, спасибо большое, я буду краток.

По поводу инфляции.

На самом деле, если вы обратите внимание, вся инфляция уходит на западных рынках на фондовый рынок.

Мы видим там компании с высокой капитализацией: «Tesla», «Apple» и других товарищей, которые улетают в космос, абсолютно не привязанные ни к реальной экономической ситуации, ни к балансовым стоимостям, ни каким-то другим адекватным оценкам.

И я бы не согласился, что только у нас есть проблема того, что инфляция отражается на промышленных и потребительских ценах.

Мы с вами живем в период, когда проводятся спецоперации со стороны, например, американских властей.

Такие, как, например, ситуация с Аргентиной, когда они просто взяли и всю свою денежную массу отдали Аргентине с фразой: «Заберите у нас деньги, мы хотим еще печатать».

И надо понимать, что сложно говорить про рыночные условия, если у нас нерыночным способом ограничивается доступ к доллару.

То есть мы должны работать на рыночных условиях, исходить из того, что надо по-рыночному действовать в ситуациях, в то время как с точки зрения предложения иностранной валюты нас ограничивают.

Когда такие вещи происходят, я не совсем понимаю, как можно обращаться к «велосипеду», если здесь абсолютно не «велосипедная» история.

Я хотел бы подчеркнуть и то, что мы сами находимся в конкурентных условиях.

Экономика предполагает, что мы конкурируем и на уровне решений тоже.

В том, насколько наши решения являются передовыми, и наверняка и ракеты, и все остальное в это каким-то образом укладывается.

Но посмотрите на количество денег, которые печатают в Штатах.

Я вас уверяю, что там нагрузка на человекакратно больше, чем на любого из нас вместе с ракетами, со всем комплексом ВПК. Спасибо большое.

Тосунян Г.А.: Спасибо.

Коллеги, давайте завершать, потому что мы стараемся укладываться в регламент в «Открытых дискуссиях».

Я попрошу выступить с заключительным словом сначала Александра Евгеньевича, потом Алексея Леонидовича.

ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНЫЕ СЛОВА

АБРАМОВ А.Е.

к. э. н.

Спасибо большое за ваше внимание.

Мне кажется, был хороший, конструктивный тон обсуждения.

В таких проблемах, как инфляция, очень легко можно сбиться в неконструктивные споры, а мы продемонстрировали хорошую культуру общения и дискуссии, это главное.

Содержательно я выделил бы три аспекта.

В основе инфляции глубинно лежит проблема институтов.

Я согласен с Павлом Алексеевичем: конечно, в условиях СВО инфляционное давление высокое, трудовые ресурсы и материальные капиталы ограничены.

Мне кажется, что внутри этой проблемы есть проблема неэффективного распределения ресурсов между компаниями.

Капитал и труд внутри гражданского сектора должны эффективно распределяться.

Пока мы этого не делаем, мы даже не пытаемся это мониторить сколько-нибудь существенно.

Конечно, очень серьезным является провал в области политики конкуренции на рынке.

В чате был вопрос о том, что монополии во многом создают давление на инфляцию.

Да, и не только естественные монополии, но и монополии на том же финансовом рынке, в других областях.

Что касается эффективности конкретных мер, то, я думаю, очень хорошо, что проходят подобные дискуссии.

Мне кажется, основные проблемы, которые возникают в деятельности Центрального банка, мы здесь хорошо подсветили.

Последнее замечание.

Мы сейчас имеем хороший шанс на построение какой-то будущей нормальной жизни.

И такая бюджетная политика, в целом продуманная денежно-кредитная политика, рост реальных доходов на душу населения – это все, может быть, в какой-то мере позитивные вещи.

Что плохо?

Чтобы в конце этого процесса средний россиянин не остался без штанов, то есть без сбережений.

Наряду с проблемами, которые у нас сегодня возникают в области потребительского рынка, в области сбережений проблем не меньше.

Пенсионеры живут все хуже, уровень пенсии на среднюю зарплату снижается.

60% людей не имеют сбережений.

Это не только вопрос каких-то экономических закономерностей, это вопрос неэффективности институтов.

Отчасти фондовый рынок мог бы быть определенным аккумулятором некоторой излишней денежной массы.

Так произошло после 20-х годов в Соединенных Штатах Америки.

Но у нас он таковым не стал.

Это тоже проблема институциональная, заслуживающая внимания. Спасибо.

Тосунян Г.А.: Спасибо. Пожалуйста, Алексей Леонидович.

ВЕДЕВ А.Л.

д. э. н.

Да, спасибо.

Вы знаете, на мой взгляд, задача номер один – это экономический рост.

Задача номер два – это достижение таргета по инфляции.

Решая задачу номер два, Правительство почему-то собирается пожертвовать задачей номер один.

Как я понял, существует абсолютный консенсус, состоящий в том, что при таком уровне процентных ставок мы никак не можем расти выше 3%.

Я хотел бы напомнить, что консенсус-прогноз мирового роста ВВП на следующий год – 3,1-3,2%.

Это означает, что из высшей лиги, где мы находились в 2023–2024 годах, когда росли опережающими темпами, мы уходим.

Уходим сознательно.

У меня большое сомнение в том, что надо заплатить такую цену по достижению таргета инфляции в 4% для того, чтобы пожертвовать инвестиционной активностью и экономическим ростом.

Это очень сомнительная цель.

Именно поэтому я считаю, что дискуссия на эту тему крайне актуальна. Спасибо.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ТОСУНЯН Г.А.

акад. РАН

Спасибо. Алексей Леонидович, я абсолютно согласен с Вашей заключительной мыслью.

Единственная поправка – к Вашему начальному тезису: сначала экономический рост, потом инфляция.

На первое место я все-таки поставил бы уровень жизни людей, а уровень жизни людей завязан в определенной степени на инфляцию.

Я понимаю Вашу логику с точки зрения формальных показателей.

Но если мы во главу поставим уровень жизни, а потом все остальные макропоказатели, то будет более справедливо.

В то же время Вы потом справедливо расшифровали, и я понимаю, что мы абсолютные союзники.

Хочу поблагодарить обоих докладчиков.

Вы правы, Александр Евгеньевич, что все наши дискуссии бывают достаточно корректными, так же, как и наши заседания Научно-консультативного совета при Академии наук.

Эту тональность мы выдерживаем на протяжении многих лет, и будем выдерживать дальше.

Потому что просто навешивать ярлыки друг на друга, на экспертов, на ведомства, на власть, на народ – это не самый конструктивный способ.

В то же время критическое осмысление происходящего является нашим сильным козырем.

На своих заседаниях, особенно на Научно-консультативном совете, мы на междисциплинарном

уровне обычно обсуждаем и осмысливаем происходящие процессы.

Надеюсь, вы со мной согласитесь, что все экономические и даже узкофинансовые проблемы не будут эффективно поняты и рассмотрены вне контекста социально-экономического, социально-психологического состояния общества.

Мы сегодня не имели времени, чтобы обсудить вопрос в этом разрезе.

Затрагивали косвенно, только назвав, но не расшифровав слова: доверие, в частности, доверие к финансовым властям, к регулятору, к мегарегулятору, к статистике.

Я несколько раз делал акцент на то, что различные показатели доверия – это очень важные материальные показатели.

В том числе и доверия между участниками рынка.

Кажется, Алексей Леонидович отмечал, что у нас совершенно неоправданная волатильность национальной валюты, особенно в тот период, когда мы могли сделать рубль устойчивым.

Действительно, недооцененный рубль.

Явно недооценена наша национальная валюта.

А через национальную валюту обеспечивается фактор доверия к финансовым, экономическим ведомствам и к власти в целом.

Через валюту и через ряд определенных шагов и действий.

Безусловно, это тема, которая требует дополнительного обсуждения.

Рассматривая проблемы финансового рынка, проблемы экономики и банковской системы, мы, конечно, возвращаемся в первую очередь к вопросу, как обеспечить стабильность через фактор доверия.

Сегодня высокие ставки на вкладные операции.

Конечно, какую-то часть населения это радует, у кого есть излишки денежных средств.

Но это никак не решает проблемы даже тех, у кого есть деньги, потому что на самом деле это временное явление.

И это порождает другие факторы – недоверия и опасения по поводу заморозки вкладов, по поводу отказа от выплат и так далее.

То есть это целая совокупность проблем.

И по отдельности эти проблемы не могут быть решены, они должны решаться в комплексе.

Сегодня на нашей «Открытой дискуссии», в нашей аудитории мы постарались обозначить какие-то разрезы этих проблем.

Это наш вклад в понимание того, в каком направлении надо думать, мыслить, работать.

И это показывает, что, по крайней мере, в научном сообществе есть множество людей, которые понимают друг друга.

Они спорят друг с другом, друг другу оппонируют, но тем не менее могут конструктивно анализировать, размышлять.

И двигать в этом смысле вперед науку.

А также двигать вперед практику, потому что мы с вами практики.

Поэтому всем вам огромное спасибо!
И спасибо за то, что мы уложились в регламент.

На этом я завершаю нашу 84-ю «Открытую дискуссию».

Всех с наступающим Новым годом! Удачи, успехов, всего хорошего!

До свидания.

**Список литературы, опубликованной по итогам
заседаний НКС ООН РАН, открытых дискуссий пре-
зидента АРБ и НИИ ДДиП**

1. Анализируя сегодня, говорим и думаем о будущем (18.04.2020) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2022. – 175 с.
2. Предновогодние заседания: 2020, 2021 (31.12.2020, 31.12.2021) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2022. – 206 с.
3. Ответственность пациентов и врачей. Уровень здравоохранения в России (03.04.2021) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2022. – 124 с.
4. Конкурентоспособность российской науки: проблемы и решения (03.04.2021, 17.04.2021, 15.05.2021) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2022. – 333 с.
5. О проекте «Стратегия развития финансового рынка до 2030 года» (09.10.2021) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2021. – 155 с.
6. О развитии конкуренции в сфере науки (30.10.2021) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2022. – 130 с.

7. Социально-профессиональные проблемы прекаризации труда (18.12.2021) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 131 с.
8. Инвалидность и жизнь (12.02.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 106 с.
9. Новая экономическая реальность: региональный разрез. Российский рынок драгоценных металлов (21.04.2022, 15.10.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 161 с.
10. 1. Санкции. 2. Перспективы экспорта российских нефти и газа в условиях санкционного давления. 3. Интернет-торговля: текущая ситуация и перспективы (11.06.2022, 25.06.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2022. – 242 с.
11. Демография России: тренды последних лет и краткосрочный прогноз (15.10.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 120 с.
12. Общее образование: проблемы и решения (29.10.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 148 с.
13. Китай: вчера, сегодня, завтра (19.11.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 189 с.

14. Одаренные дети. «Гадкие лебеди» братьев Стругацких как антиутопия кризиса образования: межпоколенческий дефолт (17.12.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 163 с.
15. 2022-й – «особый». 2023-й: риски и ожидания (31.12.2022) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 134 с.
16. Закат общества конкуренции и коллаборативное преимущество (21.01.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 128 с.
17. 1. Мировой океан: ресурсы и влияние на климат. 2. Безусловный базовый доход: шанс для России? (04.02.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 148 с.
18. Психологическое состояние российского общества (18.03.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 192 с.
19. О мозге (01.04.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 187 с.
20. Китай: открытая дискуссия. Социальный рейтинг в Китае (26.04.2023, 27.05.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 185 с.

21. Индия: вчера, сегодня, завтра. Взаимодействие России и Индии в условиях глубокой структурной трансформации российской экономики (29.04.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 152 с.
22. Денежно-кредитная политика и монетизация экономики (13.05.2023, 11.05.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 238 с.
23. Молодежь и мошенничество (31.05.2023). Теория поколений и модели мира (22.06.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 158 с.
24. Социальное неравенство (10.06.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2023. – 145 с.
25. Национальная сила: оценка и практическое применение. Гипотеза общественного прогресса: аргументы «за» и «против» (24.06.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 179 с.
26. Турция: вчера, сегодня, завтра (08.07.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 102 с.
27. Научное лидерство и человеческий капитал (22.07.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 150 с.

28. Цифровые валюты центральных банков (26.08.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 151 с.
29. Общество и государство (09.09.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 163 с.
30. Искусственный интеллект (14.10.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 182 с.
31. «Зеленая» экономика: принципы и проблемы (18.11.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 164 с.
32. Институт финансового омбудсмена, его роль в развитии общества (25.11.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 152 с.
33. 2023-й: итоги. 2024-й: перспективы (30.12.2023) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 136 с.
34. Генномодифицированные продукты: «за» и «против» (03.02.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 102 с.
35. Банки Китая: стратегия развития (03.02.24) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 90 с.

36. Проблема общечеловеческих ценностей. Причины ценностных противостояний в современном мире (17.02.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 162 с.
37. Искусственный интеллект в банковской сфере (29.02.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 121 с.
38. Малый и средний бизнес (02.03.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 172 с.
39. Мозговая активность в пожилом возрасте (паркинсон, альцгеймер, деменция) (06.04.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 162 с.
40. БРИКС: платежные системы (20.04.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2024. – 173 с.
41. Цивилизация. Что это? (25.05.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 208 с.
42. Жилая недвижимость (27.07.2024)) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 169 с.
43. Общественный договор (07.09.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 189 с.

44. ЖИЗНЬ и смерть. Право на эвтаназию и суицид (21.09.2024) /под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 224 с.
45. Борьба с кризисом и промышленная политика (19.10.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 181 с.
46. Философия в современном мире (16.11.2024) / под общ. ред. академика РАН Г.А. Тосуняна. – М.: ООО «Новые печатные технологии», 2025. – 221 с.

Электронные версии сборников
можно скачать по ссылке

<https://rannks.ru/p/press/>

Инфляция у каждого своя

Материалы «Открытой дискуссии
президента АРБ», академика РАН Г.А. Тосуняна
17 декабря 2024 года

Презентации докладчиков
можно скачать по ссылке

<https://arb.ru/arb/videos/10678890>

Подписано в печать 24.09.25
Формат 60х90/16
Цифровая печать
Тираж 500 экз. Заказ № 82

Отпечатано в ООО «НОВЫЕ ПЕЧАТНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ»
117525, г. Москва, ул. Днепропетровская, д. 3, корп. 5, пом. III

Научно-консультативный совет Отделения общественных наук РАН был создан в 2012 году как Совет по правовым, экономическим, социально-политическим и психологическим аспектам финансово-кредитной системы. В феврале 2020 года члены НКС приняли решение расширить компетенцию Совета, перейдя от рассмотрения вопросов развития финансового рынка к более широкому кругу проблем развития общества, поставив во главу угла своих исследований и дискуссий вопросы: в каком обществе мы живем? Какое общество мы хотели бы оставить своим потомкам в наследство?

Сопредседатели Совета: академики РАН А.А. Гусейнов, А.А. Кокошин и Г.А. Тосунян.

Ассоциация российских банков учреждена в марте 1991 года. Миссия Ассоциации российских банков – реализация программы банкизации страны, создание условий для эффективного функционирования, развития банковской системы России и обеспечения ее стабильности, защиты прав, интересов банков и условий для справедливой рыночной конкуренции; участие в построении национальной финансовой экосистемы, основанной на принципах соблюдения прав и реализации комплекса мер по повышению финансовой грамотности потребителей.

Национальный исследовательский институт Доверия, Достоинства и Права учрежден в конце 2019 года.

Цель института - многогранное изучение вопросов человеческой жизнедеятельности и общественных процессов, которые наибольшим образом влияют на развитие доверия в обществе, повышение чувства собственного достоинства у граждан страны и на формирование уважения друг к другу.

Институт приступил к работе в начале 2020 года в формате научных заседаний с коллегами, интересующимися проблемами доверия, достоинства, их правового обеспечения и стимулирования.