

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ БЮДЖЕТНОЕ  
УЧРЕЖДЕНИЕ НАУКИ  
ВОЛОГОДСКИЙ НАУЧНЫЙ ЦЕНТР РАН



ИНФОРМАЦИОННЫЙ  
ВЫПУСК № 113  
(2018)

Серия

**«ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПРОЦЕССЫ»**

ВолНЦ РАН продолжает знакомить своих подписчиков с наиболее интересными, на наш взгляд, публикациями, затрагивающими актуальные вопросы российской экономики и политики.

В выпуске представлена статья М. Хазина «Зачем Набиуллина подняла ставку?», опубликованная на сайте газеты «Завтра» 28 июля 2021 года.

Режим доступа: [https://zavtra.ru/blogs/zachem\\_nabiullina\\_podnyala\\_stavku](https://zavtra.ru/blogs/zachem_nabiullina_podnyala_stavku)

Вологда  
август 2021

# Зачем Набиуллина подняла ставку?

Как руководство Центробанка одним выстрелом убивает двух зайцев

А действительно, зачем? С целью понизить инфляцию? Но инфляция у нас не монетарная, она связана с тем, что выросли цены на импортные товары. Тут ничего не поможет, поскольку импортёр хочет получать прибыль, а не убытки, он всё равно снижать цену не будет. Он может просто сократить объём импорта, но снижать стоимость продукции (как это иногда может делать производитель) он не будет

Казалось бы, вот идеальная ситуация для отечественного производителя! Запускай импортозамещающие производства и – вперед! Ан нет, так это не получается, поскольку для запуска производства нужны деньги. А где их взять? Банки инвестиционные кредиты не дают (об этом ниже), у большинства из них даже нет подразделений, которые оценивают качество инвестиционных проектов. Заставить их? А как? Центробанк считает любые инвестиции (напомню, инвестиции – это вложения в основные средства, покупки ценных бумаг – это спекуляции) рисковыми операциями и заставляет под них создавать такие резервы, что банкам это не выгодно. Кредиты можно выдавать только под залог недвижимости, но правила ЦБ так её оценивают (в 2-3 раза ниже реальной стоимости), что банкам выгоднее стимулировать заёмщика на нарушение правил кредитного договора и просто отбирать эту недвижимость. Осуществляя тем самым рейдерские захваты.

А теперь вопрос, почему Центробанк работает именно так? Ответ на этот вопрос очень простой. Как работает банковская система в современном мире, в нормальной экономике? Если кто-то хочет что-то приобрести, он не лезет в карман (там всё равно 0), а получает потребительский кредит. Выдавая этот кредит, банк не увеличивает количество наличных денег в экономике (да он этого и не может), но увеличивает банковский мультипликатор, поскольку деньги из банковской системы никуда не уходят.

Как это устроено технически? Пусть Петя положил в банк депозит 100 рублей наличными. Тогда баланс банка выглядит так: активы – 100 рублей в кассе, пассивы – обязательство вернуть Пете

100 рублей. Если с процентами, то так: вернуть Пете 102 рубля, но не раньше, чем через три месяца. В этот момент в банк приходит Вася и просит кредит на строительство в размере 100 рублей. Банк открывает ему кредитный счёт и записывает на нём 100 рублей (физически деньги лежат в банке). С точки зрения баланса это выглядит так: активы, 100 рублей в кассе и обязательства Васи вернуть 100 рублей банку. Пассивы: 100 рублей нужно дать Васе (точнее, которые он может забрать в любую секунду) и 100 рублей, которые нужно вернуть Пете.

Дальнейшее развитие темы – в специализированной литературе! Но, обращаю внимание, что во втором случае количество денег в системе банка уже 200 рублей, а не 100. Вот этот феномен и называется кредитный мультипликатор. Для того, чтобы на каждом шаге количество денег в системе не росло слишком быстро, используются два инструмента.

Первый – стоимость кредита (если взял 100 рублей, то вернуть придётся больше, «с процентами») и норма резервирования. Если банк кому-то даёт деньги, он должен под риск невозврата создать резерв (из своих собственных денег), который хранится в Центробанке. И если в стране начинается инфляция, то банк может либо увеличить норму резервирования, либо повысить ставку.

Но в нашей стране всё иначе. Поскольку большая часть товаров народного потребления импортная, то продавец покупает на выручку валюту и вывозит её за пределы страны. То есть имеет место постоянное давление на внутреннюю систему, при которой становится всё больше и больше рублей во внутренней экономике. Они же остаются внутри и товарами не обеспечены! И либо нужно сокращать мультипликатор (это и делает ЦБ), либо развивать внутреннее производство.

В норме, кредитный мультипликатор должен быть от 4 до 6, а расширенная (кредитом) денежная масса примерно должна быть равна 100% от ВВП. А у нас она всего около 40%. Почему? А дело в том, что деньги вращаются от банка к банку в нескольких кругах оборота.

Главные: потребительские затраты, бюджет и частные инвестиции.

С первыми и вторым у нас всё в порядке. А вот частных инвестиций практически нет (по объёму). Почему? А потому, что в рамках принятых правил МВФ, с которыми мы согласились в начале 90-х, рубль не вошёл в число инвестиционных валют.

И правила ЦБ (которые, в реальности, вменены нам МВФ) запрещают частные инвестиции. Точнее, делают их невыгодными. Нет, если у вас есть деньги, то никто не запрещает вам их вложить в собственный бизнес. Но если у вас их нет и вам нужен кредит, то вы его не получите. Или получите на совершенно невыгодных условиях. После чего конкурировать с импортёрами станет очень сложно.

Отметим, что к бюджетным инвестициям это не относится. Но поскольку они явно доминируют (а должно быть наоборот, доминировать должны частные), то и появляется соответствующая специфика экономики. Иными словами: это не мы огосударствляем экономику, это нас заставляет делать МВФ. Чтобы мы были менее эффективными.

И это одна из главных задач МВФ (всего их две) – не допустить, чтобы рубль снова стал инвестиционной валютой. Вторая – не допустить ограничений по вывозу валюты.

Именно в этом ключевая проблема. Поскольку руководство Центробанка себя рассматривает, в первую очередь, как подразделение МВФ, оно и выполняет в первую очередь те задачи, которые поставлены руководством МВФ. В конце 2014

года МВФ поручило ЦБ девальвировать рубль – ЦБ исполнил эту задачу. Сейчас главная задача – не допустить, чтобы рубль стал инвестиционной валютой, значит, облегчить получение бизнесом инвестиционных кредитов для снижения инфляции нельзя.

И вот тут на свет Божий вылезает политика. Поскольку либеральная оппозиция Путина очень хочет повысить напряжённость в стране, нужно повышать цены. Ну, точнее, используются и другие приёмы (например, борьба с прививками), но рост цен – самый простой вариант. На первом этапе решили девальвировать рубль (тут рост цен неизбежен), но в Администрации Президента поняли, что к чему и сказали руководству денежных властей: «Цыц!». Они поняли, испугались, но своих идей не оставили.

И вот тут рост инфляции издержек! А есть типовые инструкции МВФ, которые гласят, что если инфляция растёт, то нужно повышать ставку! Разумеется, эти инструкции написаны для тех стран, в которых велика доля кредита, где банковская система работает. У нас она (частично, в инвестиционной части) не работает, у нас инфляция издержек. От повышения ставок она не уменьшится, упадёт только уровень жизни, поскольку кредит станет ещё дороже, умрёт какое-то количество малого и среднего (да и крупного) бизнеса. Но это же и есть либеральная политическая задача!

**Михаил Хазин**